Shared Research Report
2014/8/13

anicom アニコム ホールディングス（8715）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約

成長するペット保険市場で 60%強の市場シェアを持つマーケットリーダー

2013 年度ペット保険市場は推定 280 億円、同社保有契約数の過去 5 年平均成長率は 15.9%

アニコムホールディングス（以下、同社）はペット保険を主力事業（2014 年 3 月期売上高構成比は資産運用収益を含み 98%）とする損害保険会社。推定 280 億円（2013 年度）のペット保険市場の中で 60%強の市場シェアを保有するマーケットリーダーである。同社の 2014 年 3 月期の保有契約数は 505 千件、過去 5 年間の平均成長率は 15.9%と高い伸びを示す。

英国並みの市場に成長すれば国内ペット保険市場は 1,800 億円規模の可能性も

日本国内のペット市場は未成熟であり、国内犬猫飼育頭数 2,061 万頭（2013 年、ペットフード協会）に対しペット保険加入率はまだ 3.9%の約 80 万頭（2013 年度、同社推定）に過ぎない。ペット保険加入率の高い英国では犬猫約 1,520 万頭に対し加入率は 22%（2009 年度、Datamonitor 社）であり、仮に日本国内のペット保険加入率が英国並みに高まるならば、2013 年度現在 280 億円の市場は 1,800 億円まで拡大する可能性がある。

窓口精算システム（契約者は保険証をみせ、自己負担分を払うだけ）・IT 活用で差別化

同社の市場シェアの高さの背景及び強みとして、1）対応動物病院における窓口精算システム、2）病院（レセプト作成・カルテ管理システム）・ペットショップ（保険募集 Web ツール）・契約者（顧客 Web）・アニコム損保の情報をシームレスに繋げる IT システムの活用、3）これらを背景とした対応病院・ペットショップ代理店の多さがあげられる。

窓口精算システムに対応しているのは同社（約 5,600 病院、2014 年 3 月末時点）とアイペット損保（3,071 病院。2013 年 3 月末時点）、ペット＆ファミリー少額短期保険の 3 社、動物病院にとっても顧客獲得ツールとなっており、デファクトスタンダード化が進んでいる。また、同社の対応病院数は他社と比較して大きくリードしている。

中長期的には、ペット保険を安定収益源として、新規市場での事業展開を目指す

ペット保険はストック型の事業構造であり、現状の競争環境・収益構造に変化がなければ安定収益源としてみなせる。同社ではペット保険事業を成長させながらも、同事業を通じて得られた知見を活かし、高度先進医療や遺伝病を含む予防医療への取り組み等、既存の動物病院が提供していない小動物分野に関する新たなる事業領域での成長を目指している。

SR 社では、ペット保険を安定成長・安定収益源として位置付け、得られた原資を成長市場である小動物医療関係に集中投資していく考えである、と推定している。

国内ペット関連市場約 1.2 兆円。小動物医療への新たな付加価値提供を中長期的に目指す

同社ではペット関連市場を約 1.2 兆円（生体販売で 1,000 億円、ペットフードで 4,000～

5,000 億円、動物病院で 3,000～4,000 億円（総務省・経産省「2012 年経済センサス-活動調査」では 3,009 億円）、トイレシーツ等の消耗品で 1,000～2,000 億円など）とみている。ペットフードは収益性の観点から魅力的ではなく、顧客資産とのシナジー効果が見込まれ小動物医療とその周辺ビジネスでの展開を同社は見込む。

損害率の減少、保険料改定、消費増税対策など収益構造の改革にも取り組む

同社はこれまでも商品ラインアップの改編等を通じて収益構造改革に取り組んでいたが、2015 年 3 月期は同社初の保険料改定を含む料金システムの改定を行う。背景として、2014 年 4 月の消費増税（5%から 8%へ）がもたらす同社収益構造への悪影響があげられるが、今回の改定は、単に保険料のみの改定に止まらずリスク別の商品体系や付帯内容も変更するなど安定的な収益構造の構築を目指したものと考えられる。

消費増税の影響は大きい

消費増税の影響だが、保険引受収益（2014 年 3 月期 18,087 百万円）に消費税がかからないのに対して、保険引受費用（同 13,448 百万円）は正味支払保険金（同 10,693 百万円）を含めて大半が消費税の対象となる。また、営業費及び一般管理費に含まれる物件費の大半も消費税の対象であるため、例えば 2014 年 3 月期を例にすると 3%の上昇分は約 4～5 億円の費用増に相当し、経常利益 733 百万円（2014 年 3 月期）の過半を失ってしまうこととなる。

2007 年 12 月の損害保険業免許取得後初の保険料改定

同社は 2007 年 12 月に損害保険業の免許を取得した後、補償内容の変更はあったものの保険料を改定していなかった。高年齢ペットの増加や消費増税、支払に制限を設けて保険料を安価にしている他社の攻勢（同社は回数無制限）などもあり、また、リスクとの関係の観点からも保険料改定の必要性が増している。同社は 2014 年 3 月に 6 月からの新保険料を発表した。

SR では保険料改定の影響を 2015 年 3 月期 18.4 億円の増収効果となると試算。但し、増収効果のうち 7.9 億円は未経過保険料となり責任準備金に繰り入れられるため、増益効果は 10.5 億円にとどまると分析する。しかしながら、消費増税の影響、異常危険準備金繰入額の増加、子会社への先行投資、損害率の上昇などを加味すると、利益面ではほぼ相殺されると予想する。

一方、2016 年 3 月期は、2015 年 3 月期比約 4 億円の増収効果と試算する。利益面では、未経過保険料の大幅増による責任準備金への影響がほぼ一巡することから責任準備金繰入額の減少が見込まれ、また、増収効果の大部分が既経過保険料として損益に寄与すると SR 社では予想している。ただし、2016 年 3 月期も消費増税（8%から 10%への）の影響を受ける可能性がある点は留意したい。

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 予想
経常収益	**7,267**	**10,800**	**9,216**	**11,107**	**13,845**	**16,186**	**18,366**	**21,790**
前年比	-	48.6%	-14.7%	20.5%	24.7%	16.9%	13.5%	18.6%
保険引受収益	-	6,442	9,003	10,858	13,592	15,781	18,087	-
資産運用収益	39	41	71	94	108	260	108	-
その他経常収益	7,228	4,317	141	154	144	143	171	-
経常費用	**7,067**	**10,866**	**8,924**	**10,764**	**13,508**	**15,348**	**17,633**	**-**
前年比	-	53.8%	-17.9%	20.6%	25.5%	13.6%	14.9%	-
保険引受費用	-	5,616	5,541	7,146	9,797	11,450	13,448	-
資産運用費用	0	66	-	8	31	-	18	-
営業費及び一般管理費	2,950	3,640	3,072	3,312	3,392	3,632	3,982	-
経常利益	**200**	**-66**	**292**	**342**	**337**	**837**	**733**	**800**
前年比	-	-	-	17.3%	-1.5%	148.4%	-12.4%	9.1%
経常利益率	2.8%	-0.6%	3.2%	3.1%	2.4%	5.2%	4.0%	3.7%
当期純利益	**178**	**-142**	**346**	**421**	**465**	**640**	**447**	**509**
前年比	-	-	-	21.7%	10.5%	37.6%	-30.2%	13.9%
当期純利益率	2.4%	-1.3%	3.8%	3.8%	3.4%	4.0%	2.4%	2.3%
一株当たりデータ								
期末発行済株式数（千株）	11	16	4,054	4,113	16,646	17,169	17,293	-
EPS	16,838.0	-13,319.2	107.1	103.1	28.2	38.0	25.8	29.4
EPS （潜在株式調整後）	16,838.0	-13,319.2	92.9	92.6	25.7	35.2	23.9	-
DPS（一株当たり配当金）	-	-	-	-	-	-	-	-
BPS（一株当たり純資産）	164,409.2	261,030.7	1,512.0	1,601.9	424.8	454.6	477.0	-
貸借対照表 （百万円）								
現金・預金	1,116	601	1,652	3,682	5,098	4,986	4,457	-
買入金銭債権	500	-	-	-	-	-	-	-
有価証券	4,107	5,723	7,563	7,065	7,444	9,272	11,367	-
有形固定資産	114	98	107	96	93	86	118	-
無形固定資産	114	100	212	374	387	373	477	-
その他資産	1,816	2,162	1,986	1,975	1,981	1,940	2,112	-
貸倒引当金	-18	-	-	-	-5	-7	-13	-
繰延税金資産	-	-	74	187	353	219	116	-
資産合計	**7,748**	**8,685**	**11,594**	**13,382**	**15,355**	**16,872**	**18,634**	**-**
保険解約準備金	-	3,730	4,626	5,920	7,152	7,702	8,768	-
その他負債	3,440	744	805	824	1,073	1,292	1,520	-
賞与引当金	21	28	32	46	55	69	86	-
特別法上の準備金	0	1	2	2	-	2	10	-
負債合計	**3,464**	**4,503**	**5,464**	**6,793**	**8,283**	**9,067**	**10,385**	**-**
株主資本	4,279	4,138	6,106	6,569	7,067	7,795	8,306	-
評価換算差額等	5	-2	24	18	3	9	-57	-
少数株主持分	-	46	-	-	-	-	-	-
純資産合計	**4,284**	**4,182**	**6,130**	**6,588**	**7,071**	**7,805**	**8,248**	**-**
負債･資本合計	**7,748**	**8,685**	**11,594**	**13,382**	**15,355**	**16,872**	**18,634**	**-**
キャッシュフロー計算書 （百万円）								
営業活動によるキャッシュフロー	162	737	1,608	1,792	1,879	1,507	2,009	-
投資活動によるキャッシュフロー	-368	-1,367	-2,875	-1,936	-1,044	-1,852	-2,052	-
財務活動によるキャッシュフロー	-	-5	1,590	38	28	85	60	-
財務指標								
総資産経常利益率（ROA）	-	-0.8%	2.9%	2.7%	2.3%	5.2%	4.1%	-
自己資本利益率（ROE）	-	-3.4%	6.7%	6.6%	6.8%	8.6%	5.6%	-
自己資本比率	55.3%	47.6%	52.9%	49.2%	46.0%	46.3%	44.3%	-
正味損害率	-	24.4%	45.5%	48.1%	57.3%	63.7%	62.8%	62.3%
正味事業費率	-	48.0%	40.2%	36.3%	30.9%	28.5%	27.3%	27.1%
ｺﾝﾊﾞｲﾝﾄﾞﾚｼｵ	-	72.4%	85.7%	84.4%	88.2%	92.2%	90.1%	89.4%
ｿﾙﾍﾞﾝｼｰﾏｰｼﾞﾝ比率	-	-	-	304.1%	307.2%	281.3%	295.1%	-

出所：会社資料よりSR作成
注：正味損害率、正味事業費率、コンバインドレシオはSR試算値
注：一株あたりデータは決算期時点の数値。2009年6月に1:200の分割、2011年10月に1:10の分割が行われている
注：四捨五入等の関係で会社数値と合わないことがある

直近更新内容

概略

2014 年 8 月 13 日、アニコム ホールディングス株式会社への取材を踏まえて 2015 年 3 月期第 1 四半期決算の項目を更新した。

2014 年 8 月 6 日、同社は 2015 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 3 月期第 1 四半期決算の項目を参照）

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移（百万円）	FY03/13 Q1	FY03/13 Q2	FY03/13 Q3	FY03/13 Q4	FY03/14 Q1	FY03/14 Q2	FY03/14 Q3	FY03/14 Q4	FY03/15 Q1	FY03/15 Q2	FY03/15 % of 1H	FY03/15 1H Est.	FY03/15 % of FY	FY03/15 FY Est.
経常収益	**3,846**	**4,093**	**3,848**	**4,399**	**4,394**	**4,455**	**4,614**	**4,903**	**5,163**		**50.1%**	**10,299**	**23.7%**	**21,790**
YoY	20.2%	23.3%	8.6%	16.3%	14.2%	8.8%	19.9%	11.5%	17.5%			16.4%		18.6%
保険引受収益	3,774	4,025	3,771	4,211	4,327	4,389	4,558	4,813	5,012					
資産運用収益	39	32	38	151	30	20	19	39	98					
利息及び配当金収入	31	31	32	19	4	6	4	4	51					
有価証券売却益	7	1	6	133	26	14	14	35	47					
その他経常収益	32	37	39	35	36	46	37	52	52					
経常費用	**3,614**	**3,826**	**3,831**	**4,077**	**4,280**	**4,269**	**4,502**	**4,582**	**4,784**					
YoY	10.1%	15.5%	11.3%	17.4%	18.4%	11.6%	17.5%	12.4%	11.8%					
保険引受費用	2,609	2,869	2,851	3,121	3,208	3,248	3,475	3,517	3,585					
資産運用費用	-	-	-	-	13	5	-	-	4					
営業費及び一般管理費	933	886	904	909	1,010	968	983	1,021	1,148					
その他経常費用	71	72	75	46	48	47	44	44	46					
経常利益	**231**	**267**	**18**	**321**	**113**	**187**	**112**	**321**	**379**		**156.0%**	**243**	**47.4%**	**800**
YoY	-	3,237.5%	-81.6%	2.9%	-51.1%	-30.0%	522.2%	-	235.4%			-19.1%		9.2%
経常利益率	6.0%	6.5%	0.5%	7.3%	2.6%	4.2%	2.4%	6.5%	7.3%			2.4%		3.7%
当期利益	**183**	**207**	**36**	**214**	**68**	**118**	**65**	**196**	**251**		**170.7%**	**147**	**49.3%**	**509**
YoY	-	10,250.0%	-77.4%	-45.5%	-62.8%	-43.0%	80.6%	-8.4%	269.1%			-21.0%		13.8%
当期利益率	4.8%	5.1%	0.9%	4.9%	1.5%	2.6%	1.4%	4.0%	4.9%			1.4%		2.3%
	96	-99	108	316	-3	58	246	427	116					
諸指標														
保有契約件数（件）	408,761	421,197	433,345	446,414	462,343	477,952	491,452	504,969	516,618					555,404
新規契約件数（件）	24,777	24,306	24,523	25,898	28,599	27,841	26,024	26,706	26,398				24.6%	107,500
ペットショップ経由	14,850	14,679	14,955	16,888	19,096	18,433	17,543	18,930	18,682					
一般代理店経由	9,927	9,627	9,568	9,010	9,503	9,408	8,481	7,776	7,716					
登録代理店数（店）	4,410	4,464	4,530	4,752	4,862	4,892	4,865	4,924	5,009					
対応病院数（病院）	5,176	5,220	5,267	5,349	5,408	5,459	5,506	5,599	5,630					5,839
YoY														
保有契約件数（件）	14.8%	13.9%	13.1%	12.7%	13.1%	13.5%	13.4%	13.1%	11.7%					10.0%
新規契約件数（件）	-6.9%	-1.4%	-1.0%	3.6%	15.4%	14.5%	6.1%	3.1%	-7.7%					-1.5%
ペットショップ経由	-13.2%	-3.1%	-1.3%	11.6%	28.6%	25.6%	17.3%	12.1%	-2.2%					
一般代理店経由	4.6%	1.4%	-0.5%	-8.7%	-4.3%	-2.3%	-11.4%	-13.7%	-18.8%					
登録代理店数（店）	11.8%	9.1%	9.9%	15.9%	10.2%	9.6%	7.4%	3.6%	3.0%					
対応病院数（病院）	6.7%	4.9%	4.9%	4.6%	4.5%	4.6%	4.5%	4.7%	4.1%					4.3%
E/I損害率	**65.5%**	**73.4%**	**68.1%**	**63.1%**	**69.0%**	**69.5%**	**66.3%**	**62.1%**	**66.7%**					**67.3%**
既経過保険料事業費率	31.6%	29.2%	29.1%	29.3%	30.5%	28.3%	27.7%	27.9%	28.7%					28.8%
ｺﾝﾊﾞｲﾝﾄﾞﾚｼｵ	**97.1%**	**102.6%**	**97.2%**	**92.4%**	**99.5%**	**97.9%**	**93.9%**	**90.1%**	**95.4%**					**96.1%**
保険引受費用及び内訳	**2,609**	**2,869**	**2,851**	**3,121**	**3,208**	**3,248**	**3,475**	**3,517**	**3,585**					
正味支払保険金	2,157	2,398	2,519	2,391	2,427	2,866	2,748	2,652	2,844					
損害調査費	146	143	144	148	156	176	166	162	171					
諸手数料及び集金費	204	202	213	234	255	252	251	271	296					
支払備金繰入額	35	191	-48	-38	232	-83	-7	7	101					
責任準備金繰入額	65	-65	23	386	136	36	319	425	171					
うち未経過保険料	201	92	142	251	248	150	174	270	335					
うち異常危険準備金	-135	-369	92	135	-111	-115	146	153	-163					
修正利益(*)	**95**	**-98**	**107**	**315**	**-2**	**58**	**245**	**427**	**116**					
YoY	187.9%	-	282.1%	11.3%	-	-	129.0%	35.6%	-					

（百万円）	FY03/14 Q1	FY03/14 Q2	FY03/14 Q3	FY03/14 Q4	FY03/15 Q1予	FY03/15 Q2予	FY03/15 Q3予	FY03/15 Q4予	FY03/15 Q1実	FY03/15 Q2実
経常利益	113	187	112	321	311	-67	86	471	379	
異常危険準備金の影響（負値は減益要因）	111	115	-146	-153	285	-27	-172	-182	163	
異常危険準備金の影響を除いた経常利益	**2**	**72**	**258**	**474**	**26**	**-40**	**258**	**653**	**216**	
E/I損害率	69.0%	69.5%	66.3%	62.1%	68.1%	71.6%	68.3%	61.7%	66.7%	
事業費率	30.5%	28.3%	27.7%	27.9%	30.2%	29.8%	28.0%	27.4%	28.7%	
コンバインド･レシオ	99.5%	97.9%	93.9%	90.1%	98.3%	101.4%	96.3%	89.1%	95.4%	

出所：会社資料よりSR作成

注：修正利益(*)は、2014年3月期以前の計算方式である経常利益±異常危険準備金影響額±資産運用収支±その他収支にて算出

注：四捨五入等の関係で会社数値と合わないことがある

2015 年 3 月期第 1 四半期（2014 年 8 月 6 日発表）

経常収益	5,163 百万円	（前年同期比 17.5%増）
経常費用	4,784 百万円	（同 11.8%増）
経常利益	379 百万円	（同 233.9%増）
四半期純利益	251 百万円	（同 270.1%増）

第 1 四半期の概況

第 1 四半期は、1) ペット保険の保有契約数が順調に増加し、2) 損害率・事業費率ともに消費税の影響を受けたものの想定以上に改善が進んだことで、ペット保険引受事業の収益構造は順調に良化した。第 2 四半期に向けても、足許は順調に推移しているとみられる。

経常収益

保有契約数の増加のほか、資産運用や子会社の貢献により前年同期比 17.5%増となった。6 月の価格改定による影響も同社想定の範囲にとどまり、保有契約数、新規契約数とも第 1 四半期は会社計画線で推移し、足許も順調としている。

資産運用は有価証券売却益、利息及び配当収入とも大幅に増加し、前年同期比で 68 百万円増の 98 百万円となった。

損害率

E/I 損害率は 66.7%と、前年同期の 69.0%から 2.3 ポイント改善し、会社計画の 68.1%を 1.4 ポイント下回った。同社では、90%補償プランの販売停止や査定強化、引受審査強化等の損害率改善施策により、改善が着実に進んだとしている。とりわけ、担当部門が動物病院と連携を強化することで、過剰医療防止の効果が徐々に出てきている点に、SR 社では注目をしている。

事業費率

事業費率は 28.7%と、前年同期の 30.5%から 1.8 ポイント改善し、会社計画の 30.2%を 1.5 ポイント下回った。同社では、売上増加による規模の経済効果や業務効率の継続的な改善により、順調に良化したとのこと。また、期初に予定していた費用が一部実行されなかった面もあったが、同社では第 2 四半期以降に期ずれする性質の費用ではなく、第 2 四半期以降も引き続き業務効率の改善に努めるとしている。

経常利益

経常利益は 379 百万円と、保有契約数の増加に加えて、損害率及び事業費費率の改善などにより、前年同期の 113 百万円から大幅に改善した。期初計画の 311 百万円に対しても、68 百万円上回って着地した。また、修正利益も 216 百万円と、前年同期の 16 百万円から改善した。異常危険準備金戻入益や資産運用収入、子会社収益等により経常利益の改善幅より低いものの、順調に良化した。

修正利益：ペット保険引受事業による実質的な損益を表す当社グループ独自の指標。経常利益±異常危険準備金影響額±保険引受以外の営業費・一般管理費±資産運用収支±その他収支にて算出される。2014 年 3 月期以前は、経常利益±異常危険準備金影響額±資産運用収支±その他収支で算出していた。

第 1 四半期の異常危険準備金については、正味損害率が計画以下となったことから、取崩額が期初想定を下回った。同社の期初計画では、第 1 四半期は取崩額（442 百万円）が繰入額（157 百万円）を上回ることで、経常利益に 285 百万円の増益要因を見込んでいた。しかしながら、第 1 四半期は取崩額が 324 百万円にとどまり繰入額（161 百万円）はほぼ計画通りであったことから、163 百万円の増益要因となった。

第 2 四半期は期初計画では、取崩額（137 百万円）が繰入額（164 百万円）を下回ることで 27 百万円の減益要因になると見込んでいたが、第 1 四半期終了時点では、取崩額（254 百万円）が繰入額（164 百万円）を上回ることから 89 百万円の増益要因となるとみている。結果、期初の第 2 四半期の経常利益計画（経常損失 67 百万円）に対して、116 百万円の増益要因となることになる。

商品改定

2014 年 6 月 1 日より保険料を改定

同社は 2014 年 3 月に、2014 年 6 月 1 日より保険料改定を行い、2015 年 6 月 1 日以降に始期日を迎える契約に対する健康継続割引制度の導入及び継続割引制度の廃止することを発表し、2014 年 6 月 1 日より保険料改定が行われた。

2014 年 11 月 1 日より商品改定

また、2014 年 5 月 30 日付で金融庁より「入通院限度日数あり」ペット保険の認可を取得。2014 年 8 月 6 日には、2014 年 11 月 1 日からペット保険「どうぶつ健保ふぁみりぃ」の商品改定を実施することを発表した。

商品改定の具体的な内容は、1）ペット保険「どうぶつ健保ふぁみりぃ」は、新規契約は「入通院限度日数あり」のスタンダードプランのみ、継続契約はスタンダードプランと「入通院限度日数なし」ワイドプランを選択可能、2）犬の「品種クラス」の一部改定と鳥・うさぎ・フェレットの新規引受停止、3）健康割増引制度を導入する、というもの。

6 月、11 月と短期間で保険料が改定されたことについて同社では、本来であれば金融庁の認可を得た商品改定に一元化する予定であったが、消費増税の影響が大きい点を踏まえて 6 月に既存商品の保険料改定を行ったとしている。

2014 年 11 月商品改定後の保険料（1 歳以上は継続割引 5%適用後）と 2014 年 6 月改定保険料との比較

2014年11月からの支払割合70%のスタンダードプラン（円）

	犬A	犬B	犬C	犬D	犬E	猫	鳥	うさぎ	フェレット
0歳	35,630	39,160	42,700	48,870	55,970	36,320	-	-	-
1歳	32,240	35,410	38,710	44,300	50,930	32,860	29,210	34,650	35,500
2歳	32,730	35,630	39,430	45,120	52,460	33,000	29,210	37,980	43,130
3歳	34,800	37,060	41,700	47,760	56,250	33,440	29,210	41,950	56,430
4歳	39,030	40,810	46,080	52,950	62,410	34,350	29,210	46,120	71,910
5歳	43,910	46,500	52,090	60,170	69,930	35,820	29,210	50,130	85,880
6歳	49,060	52,540	58,620	68,110	77,490	37,790	29,210	53,730	98,150
7歳	53,950	57,710	64,680	75,520	84,160	40,020	29,210	56,810	108,060

2014年11月からの支払割合70%のワイドプラン（円）

	犬A	犬B	犬C	犬D	犬E	猫	鳥	うさぎ	フェレット
0歳	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1歳	35,240	38,680	42,290	48,400	55,650	35,910	31,910	37,860	38,790
2歳	35,760	38,930	43,080	49,290	57,310	36,060	31,910	41,500	46,630
3歳	37,860	40,490	45,560	52,180	61,460	36,540	31,910	45,840	61,660
4歳	40,810	44,590	50,340	57,860	68,180	37,530	31,910	50,390	78,560
5歳	45,700	49,770	56,900	65,750	76,410	39,150	31,910	54,770	96,180
6歳	52,210	56,120	64,040	74,410	84,670	41,290	31,910	58,710	112,310
7歳	58,940	63,060	70,670	82,510	93,620	43,730	31,910	62,070	123,660

2014年11月からの支払割合70%のスタンダードプラン、2014年6月保険料比

	犬A	犬B	犬C	犬D	犬E	猫	鳥	うさぎ	フェレット
0歳	-1.8%	-2.9%	-3.7%	-5.0%	-6.0%	-2.0%	-	-	-
1歳	0.2%	-0.8%	-1.8%	-3.0%	-4.1%	0.0%	1.6%	-0.6%	-0.9%
2歳	0.0%	-0.9%	-2.0%	-3.2%	-4.3%	-0.0%	1.6%	-1.6%	-2.8%
3歳	-0.7%	-1.3%	-2.5%	-3.6%	-4.8%	-0.2%	1.6%	-2.5%	-4.8%
4歳	-1.9%	-2.3%	-3.4%	-4.4%	-5.4%	-0.5%	1.6%	-3.4%	-6.1%
5歳	-4.3%	-3.4%	-4.3%	-5.2%	-6.0%	-1.0%	1.6%	-4.0%	-6.9%
6歳	-5.2%	-4.3%	-5.0%	-5.9%	-6.5%	-1.6%	1.6%	-4.5%	-6.0%
7歳	-4.5%	-4.9%	-5.6%	-6.4%	-6.9%	-2.1%	1.6%	-4.9%	-4.3%

2014年11月からの支払割合70%のワイドプラン、2014年6月保険料比

	犬A	犬B	犬C	犬D	犬E	猫	鳥	うさぎ	フェレット
0歳	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1歳	9.5%	8.3%	7.3%	5.9%	4.8%	9.3%	11.0%	8.6%	8.3%
2歳	9.3%	8.2%	7.1%	5.8%	4.5%	9.2%	11.0%	7.5%	5.1%
3歳	8.1%	7.8%	6.5%	5.3%	4.0%	9.0%	11.0%	6.5%	4.0%
4歳	2.6%	6.7%	5.6%	4.5%	3.3%	8.7%	11.0%	5.6%	2.5%
5歳	-0.4%	3.4%	4.6%	3.6%	2.7%	8.2%	11.0%	4.9%	4.2%
6歳	0.9%	2.2%	3.7%	2.8%	2.1%	7.6%	11.0%	4.4%	7.6%
7歳	4.3%	3.9%	3.1%	2.3%	3.6%	6.9%	11.0%	4.0%	9.5%

犬A：日本スピッツ、チワワなど。混血種は体重10kg未満

犬B：ミニチュア・ダックスフンド、柴犬、パピヨン、トイプードルなど。混血種は体重10kg～20kg未満

犬C：マルチーズ、秋田犬、ビーグル、チャウ・チャウ、プードル、ポメラニアン、ヨークシャーテリアなど。混血種は体重20kg～30kg未満

犬D：シー・ズー、ゴールデン・レトリーバー、コリー、ダックスフンド、フレンチ・ブルドッグなど。混血種は体重30kg～45kg未満

犬E：シベリアンハスキー、土佐犬、アメリカン・コッカー・スパニエル、ブルドッグなど。混血種は体重45kg以上

業績に与える影響について

同社では商品改定がもたらす業績への影響について、保険料の値上げや継続割引制度（5%）の廃止が保険契約数に悪影響を与える可能性があるものの、保険料収入全体としては影響がないか好影響が出てくる可能性があるとしている。損害率については、スタンダードプラン及び健康割増引制度の導入により改善に向かう見通しを持つ。

健康割増引制度は、契約期間の入通院日数・手術回数によって、継続契約時の保険料を割引・割増するというもの。同制度の導入により、継続率を高める狙いと、一部の契約者から極めて高い損害率となる保険金請求がなされているという状況が改善される狙いがあると SR 社ではみている。

> 健康割増引制度は、現在の契約での内容によって判定される。判定にあたっては、初年度契約の場合は最初 6 ヶ月が判定期間、2 年目以降の継続契約の場合は現在の契約の前半 6 ヶ月と前年の契約の後半 6 ヶ月の 1 年間が判定期間となる。また、割引制度が先行実施され、割増については 2015 年 11 月 1 日以降に始期日を迎える契約より適用開始となる。

通院･入院日数/手術回数	0回	1~5回	6~19回	20~39回	40回以上
割増引率	10%割引	5%割引	割増引なし	20%割増	50%割増

出所：会社資料よりSR作成

また、これら商品改定は 2014 年 11 月 1 日から導入され、また、健康割増引制度による保険料割増が適用されるのは早くとも 2015 年 11 月 1 日以降となることから、業績への影響は 2016 年 3 月期以降に大きくなると考えられる。

2015 年 3 月期の重点施策と第 1 四半期の状況

損害率コントロール強化

第 1 四半期は、2014 年 3 月期からの重点施策であり、2015 年 3 月期においても最重点施策と位置付けている「損害率コントロール強化」に注力を続けた結果、上述のように着実に損害率の改善が進んだ。また、E/I 損害率に既経過保険料ベース事業費率を足したコンバインド・レシオ（既経過保険料ベース）についても、前年同期比で 4.1pt 改善し 95.4%となり、利益構造の改善が進んだ。

同社では大きく 2 つの要因が積み重なった結果であると分析している。一つは、同社が進めている「過剰医療防止」の経営施策、もう一つは消費増税前駆け込み動物病院需要の反動である。過剰医療防止は、同社の担当部門が動物病院の医師と連携して、過剰医療防止に取り組んだ成果であり、その効果は継続的且つ積み上がっていく性質を有する。駆け込み需要の反動は一時的要因であるが、過剰医療防止については第 2 四半期以降も期待可能である。

また、上述の商品改定も損害率コントロール強化に好影響を与える可能性がある。

新規契約獲得力強化

一方、保険引受収益に関しては、 2 つ目の重点施策である「新規契約獲得力強化」に加え、「継続契約の獲得力強化」にも注力した。この結果、安定した新規契約の獲得と高水準の継続率が相俟って、第 1 四半期末における保有契約件数は、516,618 件（2014 年 3 月末比 11,649 件の増加、同 2.3%増）となった。同社では新規契約獲得はペットショップ代理店を中心に想定通りの新規契約を獲得し、2015 年 3 月期末には保有契約数は 55 万件を突破する見込みとしている。

また、損害率が高い傾向にあったオンライン契約の引受体制強化を行ったために一般新規契約数は 26,398 件と前年同期比で 7.7%減少したものの、損害率は着実に改善をみせた。新規契約の内訳では、ペットショップ代理店経由の新規契約が前年同期比 2.2%減であったのに対して、一般代理店経由は 18.8%減となった。オンライン契約の引受体制強化の施策が効果を表している証左ともいえよう。

また、平均継続率は 2014 年 6 月の保険料改定による影響を受けたものの、第 1 四半期全体としては88.8%で着地し、通期では87.9%と高水準を想定している。月次では、4月が89.0%、5 月が 89.4%、6 月が 87.9%と推移しており、6 月の落ち込みは同社の想定内でおさまり、また、7 月も同様の傾向で推移しているとしている。

新規事業へのリソース投入

また、 3 つ目の重点施策である「新規事業へのリソース投入」に関しては、新子会社である日本どうぶつ先進医療研究所株式会社が 4 月より事業を開始するとともに、2014 年 8 月の「JASMINE どうぶつ循環器病センター」（横浜市都筑区）開設に向け、準備を進めた。

第 1 四半期のその他経常収益が 52 百万円と前期比 16 百万円増となっているが、日本どうぶ

つ先進医療研究所の事業開始の影響が大きかった。また、8 月 1 日より実際に病院が開設されたことで、第 2 四半期はその影響が強まるとみられる。先行投資負担のために経常損失になっているが、連結経常利益に与える影響は大きくないと同社ではコメントしている。

同じく新規事業と位置付けているアニコムパフェ株式会社が開発するクラウド型カルテ管理システム「アニレセＦ」については、より一層商品力を高めるための改良を継続し、開発体制及び販売体制の強化に努めた。第 1 四半期時点では、既存の「アニコムレセプター」導入先が「アニレセ F」へ移行する体制はまだ構築中とみられるが、今後「アニレセ F」が普及することで過剰医療防止の面でも効果が発揮されていくことを期待したいと SR 社では考えている。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

今期会社計画

2014 年 3 月期実績と 2015 年 3 月期会社計画

2015年3月期会社計画（百万円）	FY03/14 1H	FY03/14 2H	FY03/14 FY	FY03/15 Company Est. 1H	FY03/15 Company Est. 2H	FY03/15 Company Est. FY
経常収益	**8,849**	**9,517**	**18,366**	**10,299**	**11,491**	**21,790**
前期比	11.5%	15.4%	13.5%	16.4%	20.7%	18.6%
経常利益	**300**	**433**	**733**	**243**	**557**	**800**
前期比	-39.8%	27.7%	-12.5%	-19.1%	28.6%	9.2%
経常利益率	3.4%	4.5%	4.0%	2.4%	4.8%	3.7%
当期純利益	**186**	**261**	**447**	**147**	**362**	**509**
前期比	-52.3%	4.4%	-30.1%	-21.0%	38.7%	13.8%

各種指標	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15 Co. Est.
保有契約数（件）	290,767	340,628	396,234	446,414	504,969	555,404
新規契約数（件）	86,904	91,666	101,014	99,504	109,170	107,500
E/I損害率	48.6%	53.4%	64.3%	67.5%	66.7%	67.3%
既経過保険料事業費率	-	-	33.2%	29.7%	28.6%	28.8%
ｺﾝﾊﾞｲﾝﾄﾞﾚｼｵ	-	-	97.5%	97.2%	95.3%	96.1%
正味損害率	45.5%	48.1%	57.3%	63.7%	62.8%	62.3%
正味事業費率	40.2%	36.3%	30.9%	28.5%	27.3%	27.1%
ｺﾝﾊﾞｲﾝﾄﾞﾚｼｵ	85.7%	84.4%	88.2%	92.2%	90.1%	89.4%
E/I損害率＋正味事業費率	88.8%	89.7%	95.2%	96.0%	94.0%	94.4%
継続率	84.1%	86.6%	87.6%	88.1%	89.3%	87.9%

出所：会社資料よりSR作成

2015 年 3 月期会社計画

2015 年 3 月期の会社計画は、経常収益 21,790 百万円（前期比 18.6%増）、経常利益 800 百万円（同 9.2%増）、当期純利益 509 百万円（同 13.8%増）。

4 つの経営指標

2015 年 3 月期は重点施策として、1) 損害率コントロール強化、2) 新規契約獲得力強化、3) 新規事業へのリソース投入、を掲げている。また、これに関わる経営指標として、a) 保険引受収益、b) 損害率、c) 事業費、d) 資産運用収益を重要視している。以下に、資産運用収益を除いた今期の戦略を示す。

保険引受収益：保険料改定（値上げ）の影響

保有契約数は 10.0%増を計画

保有契約数は 10.0%増と引き続き着実な積み上げを見込む。同社では外部環境は良好とみており、その背景として、1) 少子高齢化によるペット需要の増加、2) 毎年新生児向けの保険市場が生まれる底堅い需要をあげている。

消費増税の影響を保険料改定で補う

保有契約数の増加に対して経常収益の増加率が大きいが、これは、期中の保険料改定（値上げ）効果の寄与を見込んでいるため。保険料改定は 2014 年 4 月からの消費税率 8%への引き上げ、2015 年 4 月に予定されている同 10%への引き上げによる費用負担の増加を睨んで、2014 年 6 月に実施された。

SR 社では後述のように、保険料改定は 2015 年 3 月期に 18.4 億円の増収効果をもたらすと予想する（既経過保険料ベースでは 10.5 億円）。

継続率の低下を織り込む
また、同社では 2.1 ポイントの継続率低下を予想している。これは、保険料改定の影響を織り込んだためで、同社では過去データの分析からは約 2 ポイントの減少にとどまるとみている。同社のペット保険は 1 年契約であり、約 3 ヶ月前に継続の案内が送付され、契約者が解約の意思を示さなければ自動継続となる。今回、6 月 1 日以降の保険料改定の案内が契約者に送付されているが、2014 年 5 月時点での保険料改定による継続率の低下は 1.4 ポイント程度に止まっているとのことである。

損害率のコントロール強化

また、消費増税の影響（後述）により、E/I 損害率（既経過保険料を基準とした発生ベースの損害率）は 0.6 ポイントの悪化を見込んでいる。同社のペット保険は、契約ペットの平均年齢の上昇（ペットは毎年歳を取る）にともない保険金支払いのリスクも上昇し、結果的に損害率は上昇する傾向にある。同社では、適正水準とみなしている 60%を目指して、1) 引受時審査の強化、2) リスクの低い新生児案件の獲得強化を掲げる。

引受時審査の強化と過剰医療防止
同社の保有契約数約 50 万件のうち､数%の契約者が損害率 300%にも達する保険金請求をしているという。ペット保険の場合はこうした高い損害率となる場合、慢性的疾患を持つケースが多数を占める。同社では、こうした契約の継続審査の強化を図っていく計画。

また一方で、動物病院に対しては次世代カルテ管理システムの「アニレセ F」の拡販を図ることで、過剰医療防止の取り組みを行う。獣医師がカルテ管理システムを開いた際に、症例毎の平均治療費を自動的に提示することで、過剰医療防止を狙う。

「入通院限度日数あり」ペット保険を下期に投入
2014 年 5 月 30 日付で金融庁より「入通院限度日数あり」ペット保険の認可を取得、下期からの販売を予定。販売開始以降、新規契約は「限度日数あり」保険のみとしていく方針（継続契約は選択可能）。SR 社では「限度日数あり」保険は保険料が下がるものの、限度日数を設けることで損害率の低下につながる可能性が高いと理解している。販売開始時期を勘案すると、業績への貢献は 2016 年 3 月期以降となると考えられよう。

販売経費：新規契約獲得を加速させるための取り組み

同社では、損害率低下によって得られた原資を販売促進に費やす考えを 2014 年 3 月期の決算説明会で示した。具体的には、新規契約獲得を加速させるために、代理店手数料を含めた販売促進関連に費用をかけていく考えにある。地域戦略でも 2014 年 5 月に東北支店を開設し、東北地区のペットショップ開拓に注力する考え。現在、北海道（札幌）、東北（仙台）、中部（名古屋）、近畿（大阪）、九州（福岡）に支店を持ち、高知にもオフィスを構える。

消費増税と保険料改定の影響の試算

保険料改定により 2015 年 3 月期は既経過保険料ベースで 10.5 億円の増収効果と分析

同社は 2014 年 6 月から新料金体系を適用する。SR 社では影響額を試算、2015 年 3 月期の経常収入に 18.4 億円の増収効果をもたらすと予想する。しかしながら、同社保険契約の年払い・月払いの割合、未経過保険料相当の 7.9 億円は責任準備金に繰り入れられて経常費用となることを考慮すると、既経過保険料ベースでは 10.5 億円の増収効果にとどまると分析する。

影響度の分析にあたっては、2012 年 3 月期の各動物・各年齢の構成比を 2014 年 3 月期の会社予想保有契約数に乗じて各動物・各年齢の契約数を算出し、更に各料金体系の差分や月払い・年払いの割合を乗じて合計することで、年間 22.1 億円の増収効果を導出した。

> 各犬種の比率は、同社公表の上位 17 犬種の 2012 年 3 月期の契約数構成比を参考に犬種 A から犬種 E まで各々40%、30%、20%、5%、5%と仮定した。また、補償プランは 70%と 50%の比率を 3 分の 1：3 分の 2、年払いと月払いの割合は 65%：35%とした。

既経過保険料及び未経過保険料については、各月の契約数や年払い及び月払い比率等を一定と仮定して、6 月以降の各月に契約した契約の既経過保険料・未経過保険料を合計して算出した。

算出方法及び前提

年間影響額（百万円）	**2,208**	**… a**
内、月払い	821	… b
内、年払い	1,387	… c
15/3期影響額（百万円）	**1,840**	**a × 10ヶ月 ÷ 12ヶ月**
内、既経過保険料	1,049	(b × 9ヶ月 ÷ 12ヶ月) + (c × 45ヶ月 ÷ 144ヶ月)
内、未経過保険料	791	(b × 1ヶ月 ÷ 12ヶ月) + (c × 75ヶ月 ÷ 144ヶ月)
前提		
2014年3月期契約数	504,969	14/3期実績
新旧保険料	-	新旧募集パンフレットよりSR推定
犬種別・動物別比率	-	2013年版同社「どうぶつ白書」よりSR推定
年払い比率	65%	14/3期の普通責任準備金よりSR算出
50%補償プラン比率	67%	同社への取材によりSR推定

2016 年 3 月期は 2015 年 3 月期比 4.1 億円の増収効果と分析

また、2016 年 3 月期も 2015 年 4 月及び 5 月の契約が保険料改定の影響を受ける。SR 社では、2015 年 3 月末時点の契約数を会社計画と同様に設定し、契約数以外は上記と同様の前提を置いて、2016 年 3 月期の前期比増収効果を 4.1 億円（内、既経過保険料は 3.7 億円）と分析する。

保険引受費用は消費増税の影響で 5 億円弱の費用増と分析

消費増税により 2015 年 3 月期は 4.6～5.0 億円の費用増に

消費増税（2015 年 4 月より従来の 5%から 8%へ）は収入保険料には影響しないが支払保険金等の保険原価には消費税が課される。仕入税額として控除可能な部分は限定的であり、結果的に保険会社が消費増税分を負担することになる。保険引受費用のうち、正味支払保険金、支払備金繰入額、代理店手数料、外注委託費は消費増税の影響を受ける。同社では物件費の大部分と一部人件費も消費増税の影響を受け、増税の影響額を 4.6～5.0 億円と予想している。

2015 年 3 月期会社計画の保有契約件数から、上記 4 費目に関する消費増税の影響を試算すると、2015 年 3 月期は少なくとも 4.1 億円の費用増となると SR では分析。給与（2014 年 3 月期 20.5 億円）・その他営業及び一般管理費（同 12.7 億円）を考慮すると、会社側の予想影響額は妥当と考えられる。

保険料改定・先行投資などにより 5.7 億円の費用増と分析

保険料改定により 1.1 億円の費用増

一方で、正味収入保険料が増加することで異常危険準備金が 1.1 億円増加（正味収入保険料の増収分に 3.2%を乗じた）する。

子会社への先行投資により 1 億円弱の費用増

2015 年 3 月期会社計画には、子会社 2 社（アニコムパフェ、日本どうぶつ先進医療研究所（JASMINE））への先行費用の増加 1 億円弱が含まれる。アニコムパフェはクラウド型動物医療カルテ管理システム関連費用、JASMINE は 2014 年 4 月から事業を開始したばかりであり、その関連費用である。

損害率の上昇により 3.7 億円の費用増

同社は 2015 年 3 月期に E/I 損害率が 0.6 ポイント増加すると計画している。保険料改定による増収効果（未経過保険料含む）、消費増税の影響を除いて考えると、同社計画には 3.7 億円の支払保険金増加が織り込まれているのではないかと、SR 社では推定している。

損害率上昇の理由として、保険加入ペットの平均年齢の上昇、保険料改定の影響による新規契約件数の前期比減少があると考えられる。全契約数に占める 0 歳児（リスクが少ない）の割合が低下し、平均年齢が従来以上に進むことは、支払保険金の増加につながるためである。

結果、保険料改定によって、2015 年 3 月期は 20.2 億円の経常収入増、増益効果はほぼ相殺（10.5 億円の損益効果と、消費増税などでの 10.3～10.7 億円の減益要因）が見込まれると SR 社では分析。2016 年 3 月期は 2015 年 3 月期比で約 4 億円の増収効果を予想。2016 年 3 月期は消費税の 8%から 10%へ上昇する可能性があるが、保険料改定による未経過保険料の大幅増の影響が一巡し、責任準備金繰入額の減少が予想される。その結果、消費増税を吸収する可能性が高いと SR 社では分析する。

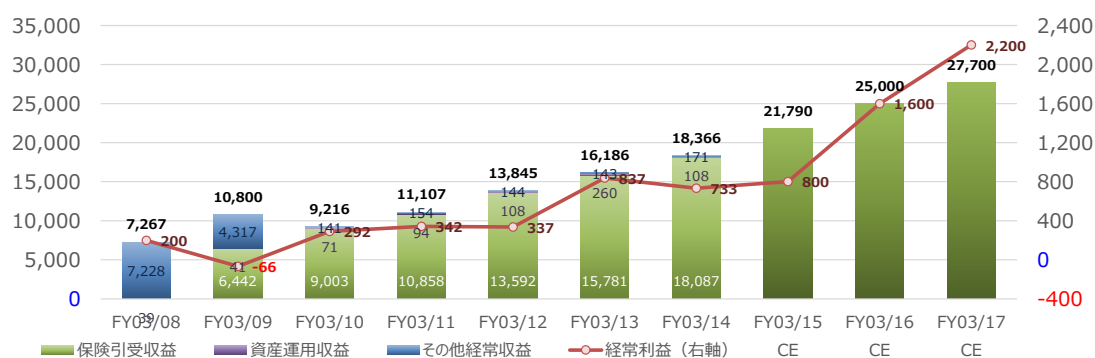
事業概要

概要

ペット保険が経常収益の 99%を占める持ち株会社

小森伸昭社長ら 3 名は 2000 年 7 月にペット共済を営む anicom（動物健康促進クラブ）を設立、同社も anicom ペット共済に係る事務受託会社として同年同月に設立された。2007 年に損害保険業の免許を取得し、2008 年 1 月に損害保険会社として開業、現在に至る。

同社アニコム ホールディングスの傘下にアニコム損害保険（ペット保険）、アニコム パフェ（動物病院支援等）、アニコム フロンティア（保険代理店）、日本どうぶつ先進医療研究所（2014 年 1 月設立）を持つ。また、同社の経常収益の 99%をアニコム損害保険が占める。

業績推移（百万円）

出所：会社資料よりSR作成

ペット保険を開拓、業績の成長とともに市場も拡大を続けてきた

同社はペット保険の開拓者として、ペットショップ・動物病院の経営を支えるシステム構築を通じ、ペット保険市場の拡大に尽力してきた。2014 年 3 月期末の保有契約数は 505 千件、過去 5 年間の平均成長率は 15.9%と高い伸びを示し、市場シェアは 60%強（2014 年 3 月期時点、同社推定）でマーケットリーダーである。

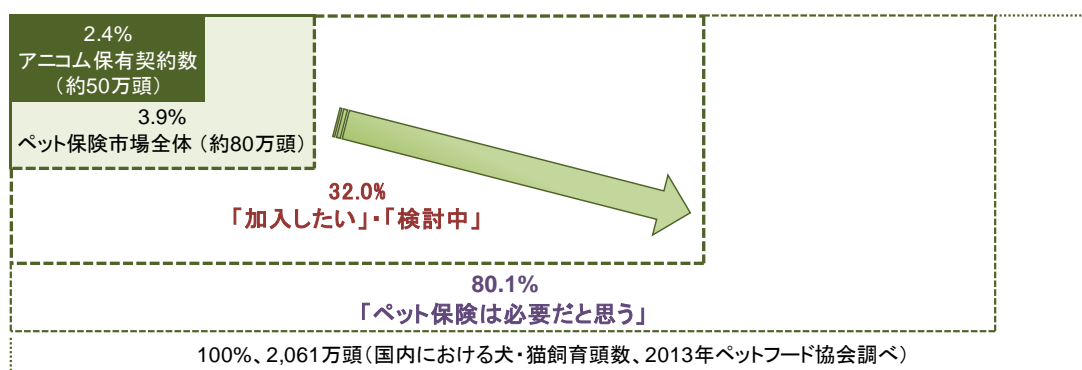
ペット保険、正味収入保険料等推移（百万円）

	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
保有契約数（件）	**128,832**	**191,785**	**246,634**	**297,917**	**241,206**	**290,767**	**340,628**	**396,234**	**446,414**	**504,969**
YoY	-	48.9%	28.6%	20.8%	-19.0%	20.5%	17.1%	16.3%	12.7%	13.1%
新規契約数（件）	**-**	**-**	**-**	**-**	**60,189**	**86,904**	**91,666**	**101,014**	**99,504**	**109,170**
YoY	-	-	-	-	-	44.4%	5.5%	10.2%	-1.5%	9.7%
正味収入保険料	-	-	-	-	6,442	8,981	10,858	13,592	15,781	18,087
anicom共済掛金収入	2,546	4,407	5,575	6,980	1,445	-	-	-	-	-
小計	**2,546**	**4,407**	**5,575**	**6,980**	**7,887**	**8,981**	**10,858**	**13,592**	**15,781**	**18,087**
YoY	-	73.1%	26.5%	25.2%	13.0%	13.9%	20.9%	25.2%	16.1%	14.6%

出所：会社資料よりSR作成

ペット関連市場における同社の位置付け

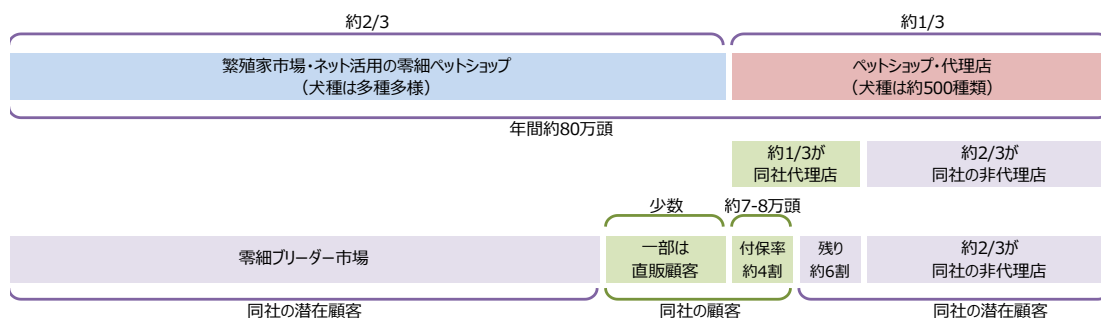
国内ペット保険市場は 2013 年度 280 億円、加入率 3.5%

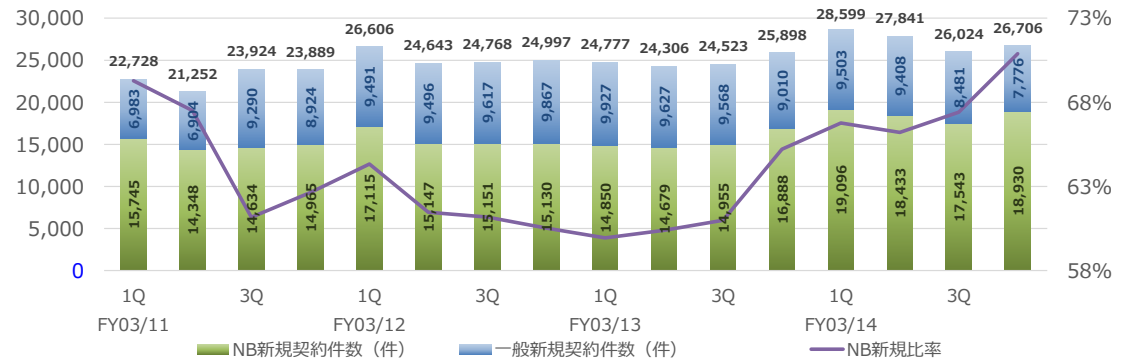
ペット保険の市場規模は同社推定で 280 億円、うち同社が 180 億円を占める（2013 年度）。一見、大きな市場に見えるが、日本国内の犬猫飼育頭数約 2,100 万頭（匹、以下「頭」で統一）に対するペット保険加入率はまだ 3.9%（2013 年度、同社推定）に過ぎず、普及率は高いとは言えない。例えば、ペット保険加入率の高い英国では犬猫約 1,520 万頭に対し加入率は 22%（2009 年度、Datamonitor 社）である。反面、仮に日本のペット保険加入率が英国並みに高まるならば 2013 年度 280 億円の市場は 1,600 億円にまで拡大する可能性がある。

出所：同社資料（ペットフード協会・富士経済研究所より同社資産）よりSR社作成

新生児市場（同社推定 80 万頭）と家族市場（同 2,000 万頭）

ペット保険市場は大別すると、新生児市場（同社推定 80 万頭）と家族市場（同 2,000 万頭）に分かれる。家族市場とは既に家族の一員となっているペット向けの市場であり、新生児市場は新規に飼育される市場である。新生児市場は更にペットショップ経由と繁殖家市場等とに大きく分かれ、同社は家族市場及びペットショップ経由の新生児市場に強みを持つ。

同社の 2014 年 3 月期の新規契約数 10.9 万件の内、68%の 7.4 万件がペットショップ経由の新生児市場であり、残り 32%の 3.5 万件は家族市場の場合が多い。

ペット新生児市場概観

出所：同社からのヒアリングによりSR社作成

新規契約件数の内訳

注：NBはNew Born、新生児の略

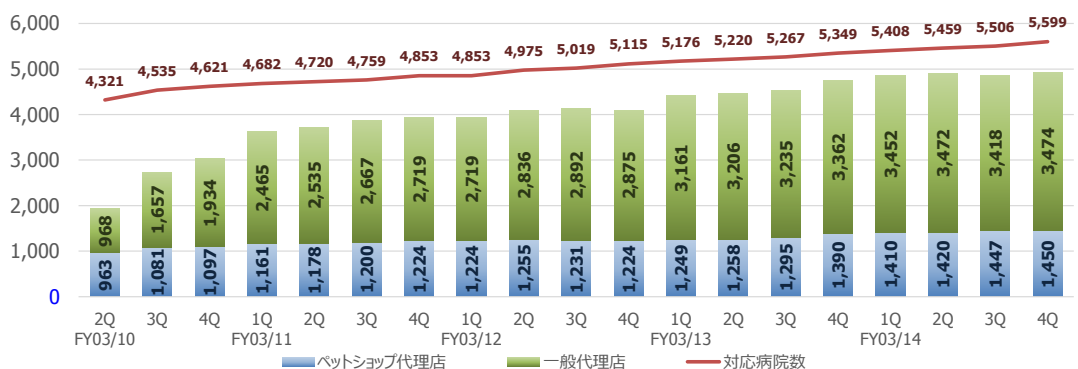
出所：会社資料よりSR社作成

動物病院の約 80%が「どうぶつ健康保険証」に対応、デファクトスタンダード化

動物病院は日本国内に 9,191 施設（2013 年 12 月末、農林水産省）、産業動物を除くと 6,996 施設ある。同社のペット保険は全国全ての動物病院での診療費を対象としている。また、約 8 割に相当する 5,591 の病院（2014 年 3 月末）は、同社が発行する「どうぶつ健康保険証」にも対応する。

同社ペット保険の加入者は、診療費を支払う際に「どうぶつ健康保険証」を見せることで、人間の健康保険証と同じように自己負担分のみの支払いで済む。このため、保険契約者の利便性は高く、競合他社に対する差別化になっている。

「どうぶつ健康保険証」対応の病院数は過去 5 年に年間約 200～300 件の増加を示している。日本の動物病院は年 200～300 が入れ替わりを見せており、同社ではその大部分が同保険証の対応病院となっていると推定している。実際、動物病院の立場に立ってみても、利用者の利便性を考えるなら同保険証に対応しない理由はない。残り約 1,500 病院についても、随時、同保険証の対応病院となっていくものと考えられる。

同社代理店・「どうぶつ健康保険」対応病院数推移

出所：同社資料（ペットフード協会・富士経済研究所より同社資産）よりSR社作成

「どうぶつ健康保険証」と「対応病院ステッカー」

出所：同社資料よりSR作成

新規契約の販売チャネルはペットショップが約７割、高事故率のオンライン販売は抑制傾向

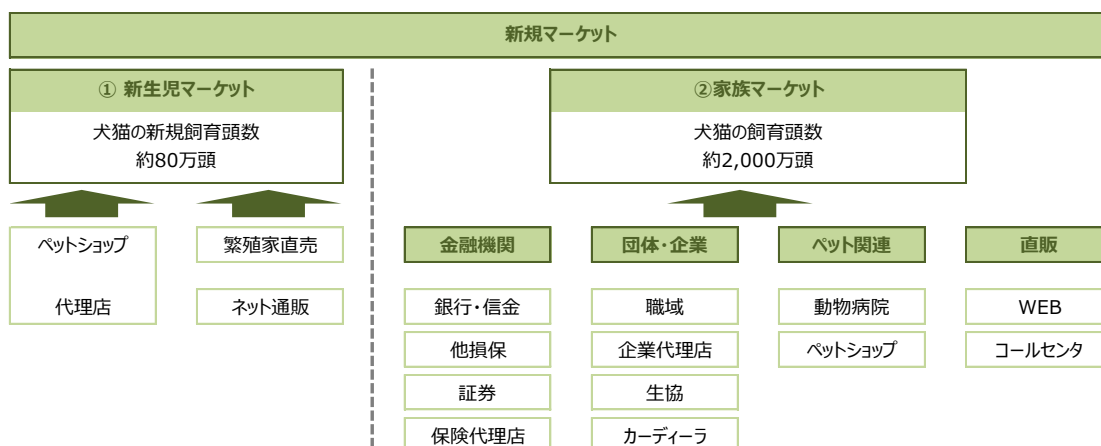
事故率の比較的高いオンライン販売での募集は今後２～3 年間は抑制する見通し

同社の新規契約の販売チャネルのうち、ペットショップが 70%弱、一般代理店が約 20%、直販は 10%程度となる（2014 年３月期）。直販は代理店手数料がないメリットがある反面、損害率が高い。同社は 2013 年夏より段階的にオンライン販売の制約（50%補償プランのみ。受付後約１ヶ月の準備期間）を増やしており、今後 2～3 年間はオンライン販売を抑制する見通しである。

国内ペットショップの約 1/3 が同社の代理店（同社推定）

ペットショップは同社の推定で日本国内に約 4,500 店、政府の 2012 年経済センサスによるとペットショップ及び用品店は国内に 3,190 事業所ある。同社は 2014 年 6 月末現在 1,452 店のペットショップと代理店契約を結んでおり、これは、国内ペットショップの約 1/3 を占める。

また、金融機関（銀行・信金・損保・証券等）、団体･企業（職域企業代理店・生協・カーディーラ）など一般の代理店は 2014 年 3 月末現在 3,850 店となっている。

ペット保険市場と販売チャネル

出所：同社資料（ペットフード協会・富士経済研究所より同社試算）よりSR社作成

ペット保険の平均年齢の上昇と継続率

ペット保険の平均年齢の上昇は平均収入保険料・平均支払保険金の上昇をもたらす

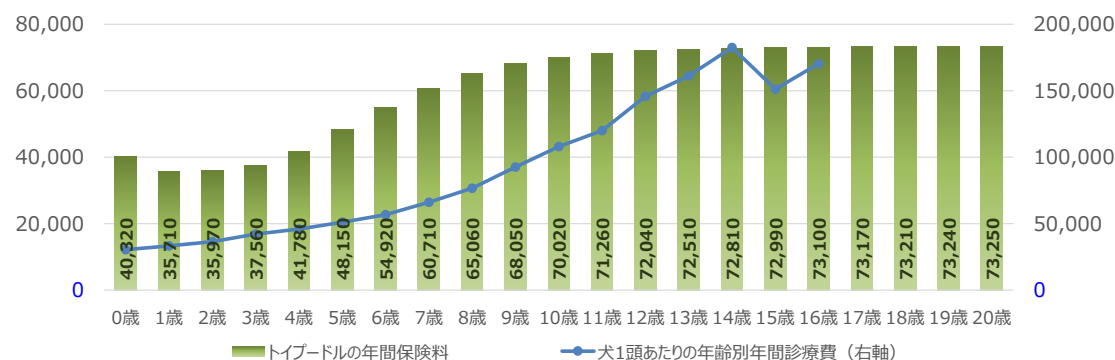
同社のペット保険の契約の内訳は、犬が 87.9%、猫が 10.9%、その他が 1.2%と、ほぼ犬で説明が出来る（2013 年 3 月期）。同社のペット保険に契約している犬の平均年齢は毎年上昇傾向にあり、2012 年 3 月期は 3.6 歳（SR 推定）となった。同社の料金体系は年齢が高いほど料率が上がるため、平均年齢の上昇は平均収入保険料の上昇を意味する。

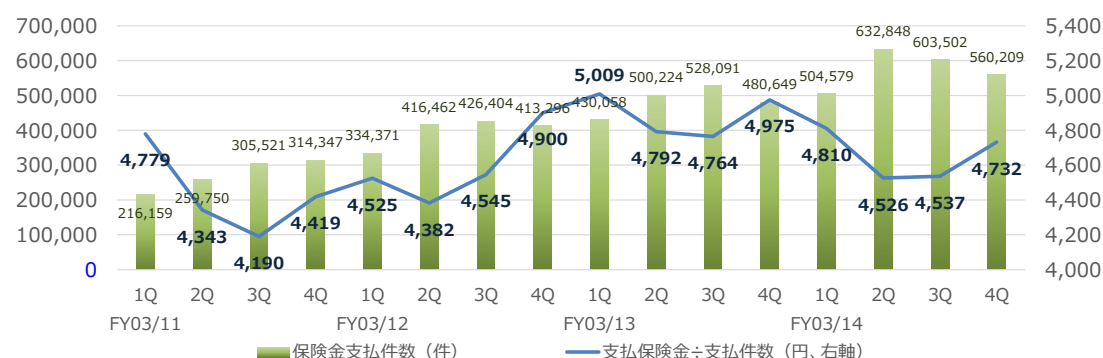
アニコム「どうぶつ健保」共済、ペット保険の平均契約年齢

（歳）	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
犬	1.6	1.8	2.0	2.3	2.9	3.1	3.4	3.6	-	-
猫	2.5	2.6	2.7	3.0	3.6	3.7	3.7	3.7	-	-
鳥	2.0	2.1	2.3	2.4	2.5	2.4	2.5	2.6	-	-
うさぎ	1.7	2.2	2.4	2.5	2.7	2.8	3.0	2.9	-	-
フェレット	1.7	2.2	2.7	2.9	3.0	3.0	2.9	2.9	-	-
年平均保険料（円）	**-**	**27,492**	**25,433**	**25,636**	**29,258**	**33,764**	**34,394**	**36,892**	**37,456**	**38,008**

出所：同社資料（どうぶつ種別年齢別、1年契約の契約満了および死亡解約の契約数）よりSR推定

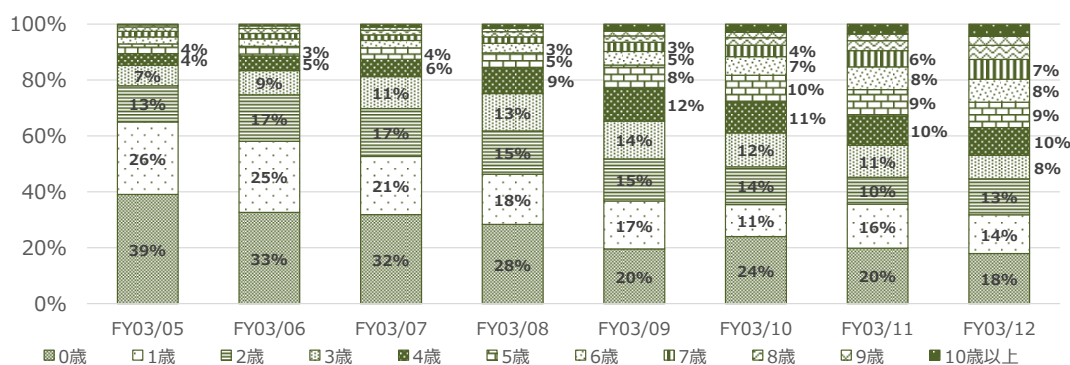
とは言え、年齢が上がるに従い年間診療費は増加する。同社は 0 歳児の新規市場を取り込むことでポートフォリオを健全に保ち続けている。

トイプードルの年間保険料（1 歳以降は継続割引 5%適用済みの保険料）と犬 1 頭あたり平均年間診療費（円）

出所：同社資料よりSR作成

保険金支払件数の推移

出所：同社資料よりSR作成

犬の年齢別契約頭数推移（頭）

	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12
0歳	29,887	43,553	67,457	74,255	42,928	61,448	59,116	61,336
1歳	19,889	34,007	43,900	47,065	37,752	29,215	46,712	47,603
2歳	9,879	22,260	36,356	40,493	33,112	34,616	28,700	43,987
3歳	5,642	11,522	24,205	35,082	29,784	31,176	34,064	29,008
4歳	3,149	7,040	13,100	24,154	26,051	28,271	31,142	33,960
5歳	2,694	4,668	8,688	13,989	17,929	24,555	28,078	31,138
6歳	1,896	3,456	5,558	9,019	10,754	17,067	24,357	28,018
7歳	1,537	2,640	4,309	6,050	7,166	10,386	17,248	24,317
8歳	1,226	2,322	3,454	4,753	5,097	6,930	10,594	17,410
9歳	543	1,305	2,438	3,207	3,826	4,998	7,051	10,809
10歳	181	590	1,385	2,236	2,751	3,752	5,228	7,409
11歳	38	203	635	1,233	1,688	2,348	3,363	4,717
12歳	0	48	226	532	1,001	1,382	2,000	2,945

犬の年齢別契約頭数構成比推移

出所：同社資料よりSR作成

継続率は上昇傾向

また、契約更改時の継続率の上昇もポートフォリオの安定化に寄与している。0 歳児の初年度は 70%程度の継続率だが、2 年目以降は 90%を超えている。全体の継続率は上昇基調が続いており、2014 年 3 月期は 89.3%となった。2015 年 3 月期の同社推定の継続率は保険料改定の影響を考慮して下落する計画となっている。

解約の要因としては死亡解約があるが、ペットの平均寿命が 13 年程度であること、同社の 12 歳以上の年齢構成比は 1%程度であること（2012 年 3 月期）等を考慮すると、死亡が原因の解約は限定的と考えられる。初年度の継続率を高めることで、平均継続率はまだ数%の上昇余地を残しているといえよう。

	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15 CE
継続率	84.1%	86.6%	87.6%	88.1%	89.3%	87.9%

出所：同社資料よりSR作成

ペット保険への温度差。「犬として飼った家族」「うちの子と思って飼った家族」

ペットを飼う層のペット保険に対する見方には、「犬（ペット）として飼った家族」と思うか、「うちの子と思って飼った家族」と思うかで温度差が生じている。「犬として飼った家族」はペットが病気になっても病院に連れて行かない場合が多く、結果、保険への加入動機はない。一方、「うちの子と思って飼った家族」は保険に入り、病気の際は病院に通う。

同社のアンケート調査によると、2013 年にペットにかけた費用は犬が年間 33.1 万円、猫が 17.3 万円。この結果からは、保険に加入する層はペットへの出費を厭わないことが分かる。

ペットにかける年間支出調査

項目(円)	犬				猫			
	2012年	2013年	構成比	前年比	2012年	2013年	構成比	前年比
病気やケガの治療費	74,506	75,400	23%	1%	45,712	35,599	21%	-22%
フード・おやつ	46,140	47,965	14%	4%	46,944	36,182	21%	-23%
しつけ・トレーニング料	40,488	34,128	10%	-16%	-	-	-	-
シャンプー・カット・トリミング料	38,829	39,226	12%	1%	6,426	6,492	4%	1%
ペット保険料	**35,005**	**34,564**	**10%**	**-1%**	**27,538**	**28,054**	**16%**	**2%**
ワクチン・健康診断等の予防費	27,311	26,986	8%	-1%	13,391	13,117	8%	-2%
ペットホテル・ペットシッター	23,134	20,237	6%	-13%	15,976	20,704	12%	30%
日用品	17,010	18,064	5%	6%	17,116	19,173	11%	12%
洋服	14,650	13,925	4%	-5%	3,436	5,182	3%	51%
ドッグランなど遊べる施設	7,216	7,058	2%	-2%	-	-	-	-
防災用品	6,436	6,193	2%	-4%	4,526	5,634	3%	24%
首輪・リード	6,309	7,280	2%	15%	3,078	3,035	2%	-1%
合計(円)	**337,034**	**331,026**	**100%**	**-2%**	**184,143**	**173,172**	**100%**	**-6%**
アンケート回答数	1,792	2,027	-	13%	337	436	-	29%
どうぶつの平均年齢（歳）	4.7	4.8	-	2%	4.6	4.4	-	-4%

出所：アニコム損害保険、2014年1月29日発表よりSR社作成

競合状況

2014 年 5 月時点で、ペット保険で競合するのは損害保険会社 3 社と少額短期保険会社 7 社の計 10 社（同社を含めれば 11 社）、うち 4 社（同 5 社）が業績を開示している。また、2014 年 4 月より、au 損保が傷害保険に続く基幹商品としてペット保険の販売を開始した。

富士経済によると 2012 年末のペット保険契約件数は 733,570 件、業績開示 5 社から日本アニマル倶楽部を除いた 4 社の保有契約数は 2013 年 3 月末 664,923 件、2012 年 3 月末 565,917 件と、業績開示企業のカバー率は高いと言える。以下に競合の状況をまとめてみた。

競合状況まとめ（件、百万円）

		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
保有契約数（件）	アニコム損保	-	290,767	340,628	396,234	446,414	504,969
	アイペット損保	47,463	60,314	79,993	107,434	137,188	158,146
	日本アニマル倶楽部	-	-	-	-	-	-
	ペット&ファミリー少額短期保険	7,000	11,041	19,934	31,328	44,407	60,841
	もっとぎゅっと少額短期保険	17,360	21,889	24,147	30,921	36,914	40,627
	5社計	71,823	384,011	464,702	565,917	664,923	764,583
		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
保険料÷契約件数	アニコム損保	-	33,764	34,394	36,892	37,456	38,023
	アイペット損保	21,828	31,586	30,901	30,539	31,234	32,252
	日本アニマル倶楽部	-	-	-	-	-	-
	ペット&ファミリー少額短期保険	22,419	26,450	27,015	27,255	27,838	30,489
	もっとぎゅっと少額短期保険	26,949	27,162	26,916	28,904	30,060	30,573
		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
保険引受収益の5社内構成比	アニコム損保	74.6%	71.9%	70.7%	69.4%	67.0%	65.7%
	アイペット損保	12.0%	16.0%	16.2%	16.8%	18.2%	18.5%
	日本アニマル倶楽部	5.8%	4.9%	5.3%	4.7%	4.7%	4.5%
	ペット&ファミリー少額短期保険	1.8%	2.4%	3.6%	4.4%	5.3%	6.7%
	もっとぎゅっと少額短期保険	5.7%	4.9%	4.3%	4.6%	4.8%	4.5%
		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
経常収益	アニコム損保	10,800	9,216	11,107	13,845	16,186	18,366
	アイペット損保	1,303	2,018	2,493	3,283	4,287	5,103
	日本アニマル倶楽部	506	612	814	934	1,121	1,236
	ペット&ファミリー少額短期保険	160	296	547	871	1,260	1,856
	もっとぎゅっと少額短期保険	496	616	661	905	1,124	1,243
	5社計	13,264	12,757	15,622	19,838	23,979	27,804
		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
経常利益	アニコム損保	-66	292	342	337	837	733
	アイペット損保	-623	327	307	618	392	444
	日本アニマル倶楽部	-157	-74	20	2	-13	29
	ペット&ファミリー少額短期保険	-92	-140	-194	-554	-571	-527
	もっとぎゅっと少額短期保険	-	-	116	79	134	210
	5社計	-	-	590	482	778	888
		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
経常利益率	アニコム損保	-0.6%	3.2%	3.1%	2.4%	5.2%	4.0%
	アイペット損保	-47.8%	16.2%	12.3%	18.8%	9.1%	8.7%
	日本アニマル倶楽部	-31.0%	-12.1%	2.4%	0.2%	-1.2%	2.3%
	ペット&ファミリー少額短期保険	-57.9%	-47.3%	-35.5%	-63.6%	-45.3%	-28.4%
	もっとぎゅっと少額短期保険	-	-	17.5%	8.7%	11.9%	16.9%
	5社計	-	-	3.8%	2.4%	3.2%	3.2%
		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
正味損害率	アニコム損保	24.4%	45.5%	48.1%	57.3%	63.7%	62.8%
	アイペット損保	19.7%	35.7%	33.1%	33.8%	34.3%	34.1%
	日本アニマル倶楽部	46.6%	42.9%	40.1%	40.2%	38.2%	42.4%
	ペット&ファミリー少額短期保険	-	31.4%	39.9%	43.4%	42.6%	41.0%
	もっとぎゅっと少額短期保険	14.6%	15.4%	15.7%	17.2%	23.2%	28.1%
	5社平均	-	34.2%	35.4%	38.4%	40.4%	41.7%

各社資料よりSR作成

保有契約数、保険引受収益

保有契約数及び保険引受収益は同社が郡を抜いており、5 社内構成比で約 7 割を占める。同社によると保険契約数のシェアは 1 位（60%強）がアニコム損保（親会社同社）、2 位（20%弱）がアイペット損害保険（同ドリームインキュベータ）、3 位～5 位（約 5%）がほぼ横並びでペット＆ファミリー少額短期保険（同 T&D ホールディングス）、もっとぎゅっと少額短期保険（同 UCC ホールディングス）、日本アニマル倶楽部（同太平エンジニアリング）である。

また、アクサダイレクト（引受会社：アクサ損保）、FPC、ペットメディカルサポート（2015 年 3 月期経常収益 428 百万円、経常損失 8 百万円）、ペッツベスト（米国ペッツベストインシュアランス社と事業提携）、au 損保（株主はあいおいニッセイ同和損保、KDDI）も競合企業である。

保険料÷契約件数

保険料÷契約件数は平均保険料を表すが、各社とも年齢別に保険料が大きく変化しており年齢構成による影響が大きいことから参考にはならない。特に、保険を開始して年数を経ていない会社は契約対象動物の平均年齢が低く、結果、平均保険料が低く見えるということがありうる。

経常利益

同社及びアイペット損保、もっとぎゅっと少額短期保険が経常黒字を継続している。但し、アイペット損保は保険業法 113 条により営業費を繰延しており、この影響を除くと経常赤字である。

保険業法第 113 条繰延額の影響（経常費用からの控除額、百万円）

		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
保険業法第113条	アニコム損保	-889	-	-	-	-	-
繰延額	アイペット損保	-524	-417	-615	-946	-517	-539
	日本アニマル倶楽部	-	-	-	-	-	-
	ペット&ファミリー少額短期保険	-357	-333	-325	-	-	-
	もっとぎゅっと少額短期保険	-	-	-	-	-	-

各社資料よりSR作成

正味損害率

正味損害率も、同社の数値が他社に比して漸増しており一見悪く見える。しかしこれは、同社が同業他社に比較して補償範囲を広くし、損害率を高めに設定することで、継続契約の増加を促進させる契約を採っているためである。また、「保険料÷契約件数」と同様に、業歴が一番長いことから保険対象動物の平均年齢が高いことが背景にあるためと考えられる。

保険引受費用各費用項目の対保険引受収益比率推移

保険引受費用 ÷ 保険引受収益		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
アニコム損保	保険引受費用	87.2%	61.5%	65.8%	72.1%	72.6%	74.4%
	正味支払保険金	21.3%	41.8%	44.5%	53.7%	60.0%	59.1%
	損害調査費	3.2%	3.5%	3.6%	3.5%	3.7%	3.6%
	諸手数料及び集金費	4.9%	6.0%	5.8%	5.7%	5.4%	5.7%
	支払備金繰入額	8.1%	-	1.4%	2.6%	0.9%	0.8%
	責任準備金繰入額	49.8%	10.2%	10.5%	6.5%	2.6%	5.1%
	解約返戻金等	1.0%	-	0.1%	0.2%	-	0.1%
	営業費及び一般管理費	56.5%	34.1%	30.5%	25.0%	23.0%	22.0%
	その他経常費用	37.8%	3.5%	2.7%	2.1%	1.7%	1.0%
アイペット損保	保険引受費用	19.6%	36.3%	51.1%	61.5%	58.4%	54.5%
	正味支払保険金	19.6%	33.9%	32.9%	32.1%	31.8%	31.4%
	損害調査費				1.7%	2.6%	2.7%
	諸手数料及び集金費				12.8%	12.1%	10.6%
	支払備金繰入額				1.1%	1.0%	1.5%
	責任準備金繰入額		2.4%	18.2%	13.9%	11.0%	8.4%
	解約返戻金等	0.2%	0.5%	0.5%			
	営業費及び一般管理費	159.7%	62.9%	53.1%	37.6%	34.7%	38.2%
	その他経常費用	6.6%	5.5%	8.0%	12.1%	9.9%	9.2%
	保険業法113条繰延額	-50.5%	-20.8%	-24.8%	-28.8%	-12.1%	-10.6%
日本アニマル倶楽部	保険引受費用	68.2%	61.6%	46.4%	46.4%	48.1%	48.6%
	正味支払保険金	50.1%	46.6%	41.2%	38.5%	38.8%	37.8%
	損害調査費						
	諸手数料及び集金費	10.3%					
	支払備金繰入額	1.1%				0.9%	0.4%
	責任準備金繰入額	6.7%	15.0%	5.1%	7.9%	8.4%	10.3%
	解約返戻金等			3.7%	3.5%	3.5%	0.9%
	営業費及び一般管理費	63.8%	70.7%	62.6%	48.3%	48.8%	52.2%
	その他経常費用	0.4%	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%
	保険業法113条繰延額	-	-	-	-	-	-
ペット&ファミリー少額短期保険	保険引受費用	324.4%	47.3%	48.3%	59.2%	65.8%	64.6%
	正味支払保険金	4.3%		31.2%	39.3%	42.6%	41.8%
	損害調査費	219.6%					
	諸手数料及び集金費	24.4%					
	支払備金繰入額	2.4%	5.0%	6.8%	3.0%	8.8%	7.4%
	責任準備金繰入額	73.6%	26.2%	9.4%	15.5%	12.6%	13.5%
	解約返戻金等		16.0%	0.8%	1.4%	1.8%	1.8%
	営業費及び一般管理費	2,040.3%	282.1%	165.2%	100.5%	75.8%	65.4%
	その他経常費用	298.1%	58.9%	47.5%	35.6%	22.3%	15.4%
	保険業法113条繰延額	-2,245.8%	-227.6%	-113.1%	-59.5%	-	-
もっとぎゅっと少額短期保険	保険引受費用		26.1%	26.3%	23.7%	34.7%	36.1%
	正味支払保険金		13.8%	14.9%	15.5%	17.0%	23.0%
	損害調査費		-	-	-	-	-
	諸手数料及び集金費		-	-	-	-	-
	支払備金繰入額		1.5%	1.2%	0.8%	4.1%	3.9%
	責任準備金繰入額		5.7%	7.3%	6.0%	12.5%	8.1%
	解約返戻金等		5.1%	3.0%	1.4%	1.1%	1.1%
	営業費及び一般管理費		73.3%	63.3%	59.0%	56.4%	52.1%
	その他経常費用		-	-	-	-	-
	保険業法113条繰延額		-	-	-	-	-

各社資料よりSR作成

収益性分析

（百万円）	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15 会社予想
経常収益	**7,267**	**10,800**	**9,216**	**11,107**	**13,845**	**16,186**	**18,366**	**21,790**
前期比	-	48.6%	-14.7%	20.5%	24.7%	16.9%	13.5%	18.6%
保険引受収益	-	6,442	9,003	10,858	13,592	15,781	18,087	-
資産運用収益	39	41	71	94	108	260	108	-
その他経常収益	7,228	4,317	141	154	144	143	171	-
経常費用	**7,067**	**10,866**	**8,924**	**10,764**	**13,508**	**15,348**	**17,633**	**-**
前期比	-	53.8%	-17.9%	20.6%	25.5%	13.6%	14.9%	-
保険引受費用	-	5,616	5,541	7,146	9,797	11,450	13,448	-
資産運用費用	0	66	-	8	31	-	18	-
営業費及び一般管理費	2,950	3,640	3,072	3,312	3,392	3,632	3,982	-
経常利益	**200**	**-66**	**292**	**342**	**337**	**837**	**733**	**800**
前期比	-	-	-	17.3%	-1.5%	148.4%	-12.4%	9.1%
経常利益率	2.8%	-0.6%	3.2%	3.1%	2.4%	5.2%	4.0%	3.7%

出所：同社資料よりSR作成

経常収益

損害保険業では経常収益が一般企業の売上高に相当する。経常収益は「保険引受収益」、「資産運用収益」、「その他経常収益」からなる。損害保険会社では資産運用も本来業務であり、運用収益も経常収益に含まれる。

保険引受収益

同社は積立保険がないため、保険引受収益は「正味収入保険料」に「支払備金戻入額」と「責任準備金戻入額」を加えたものだが、同社正味収入保険料のみでほぼ説明が可能である。同社のペット保険の契約期間は 1 年であり、保有契約件数全てにおいて契約更新が生じる。

同社は 2014 年 6 月にペット保険の保険料を全面改定した。損害保険業の認可後 2008 年 1 月から保険販売を開始して以降は 6 年間以上変更しておらず、2014 年 6 月が初の保険料改正となった。また、2014 年 11 月にも商品改定に伴い保険料の改定を予定している。

経常収益内訳推移（百万円）

	FY03/05	FY03/06	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
経常収益	**-**	**-**	**-**	**7,267**	**10,800**	**9,216**	**11,107**	**13,845**	**16,186**	**18,366**
YoY	-	-	-	-	48.6%	-14.7%	20.5%	24.7%	16.9%	13.5%
保険引受収益	**-**	**-**	**-**	**-**	**6,442**	**9,003**	**10,858**	**13,592**	**15,781**	**18,087**
正味収入保険料	-	-	-	-	6,442	8,981	10,858	13,592	15,781	18,087
支払備金戻入額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
資産運用収益	**-**	**-**	**-**	**39**	**41**	**71**	**94**	**108**	**260**	**108**
利息及び配当金収入	-	-	-	39	40	71	78	92	113	18
有価証券売却益	-	-	-	0	1	0	15	16	147	89
その他経常収益	**-**	**-**	**-**	**7,228**	**4,317**	**141**	**154**	**144**	**143**	**171**
anicom共済掛金収入	2,546	4,407	5,575	6,980	1,445	-	-	-	-	-
anicom前受収益戻入額	-	-	-	-	2,433	-	-	-	-	-
anicom未払給付金戻入額	-	-	-	-	326	-	-	-	-	61
他	-	-	-	248	112	-	-	-	-	-

出所：同社資料よりSR作成

資産運用方針

同社の保険は 1 年契約であるため、資産運用においては流動性・安全性を最重要視している。とは言え、着実に保険契約数の拡大が進み、継続的な収入保険料（2014 年 3 月期 18,087 百万円）を背景に、やや利回りも意識した運用方針も示している。ただし、リスクの多寡はソルベンシーマージン比率にも影響するため、あくまでも同比率を睨みながらリスクをあまりとらない形の運用を模索している。

2013 年 3 月期は債券のポジションを中期から短期へシフトし、その際にポジションを一旦解消し含み益を現実化したことで利回りが高くなっている。2014 年 3 月期はその反動で利回りが低くなっている点は留意したい。

有価証券の種類別の残存期間別残高（百万円）

2012年3月末	1年以下	1年超3年以下	3年超5年以下	5年超7年以下	7年超10年以下	10年超ほか	合計
国債	500	500	200	-	799	-	2,000
地方債	-	-	-	-	-	-	-
社債	702	299	-	300	296	-	1,599
株式	-	-	-	-	-	24	24
外国証券	-	-	-	-	-	-	-
その他証券	-	-	-	-	-	3,470	3,470
合計	**1,202**	**800**	**200**	**300**	**1,096**	**3,494**	**7,095**

2013年3月末	1年以下	1年超3年以下	3年超5年以下	5年超7年以下	7年超10年以下	10年超ほか	合計
国債	-	202	-	-	-	-	202
地方債	-	-	-	-	-	-	-
社債	300	-	-	-	-	-	300
株式	-	-	-	-	-	38	38
外国証券	-	-	-	-	-	-	-
その他証券	-	-	-	-	-	7,957	7,957
合計	**300**	**202**	**-**	**-**	**-**	**7,995**	**8,498**

2014年3月末	1年以下	1年超3年以下	3年超5年以下	5年超7年以下	7年超10年以下	10年超ほか	合計
国債	-	-	-	-	-	-	-
地方債	-	-	-	-	-	-	-
社債	-	-	-	-	-	-	-
株式	-	-	-	-	-	906	906
外国証券	-	-	-	-	-	-	-
その他証券	-	-	-	-	-	10,385	10,385
合計	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**11,292**	**11,292**

出所：会社資料よりSR作成

保有有価証券利回り

	FY03/07	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
公社債	0.92%	0.98%	1.01%	1.23%	1.23%	1.22%	1.24%	0.41%
株式	-	-	-	-	-	0.08%	0.43%	0.52%
外国証券	-	-	-	1.47%	1.80%	-	-	
その他証券	-	0.34%	0.26%	0.08%	0.07%	1.20%	1.48%	0.07%
合計	**0.92%**	**0.96%**	**0.90%**	**1.18%**	**1.04%**	**1.21%**	**1.35%**	**0.10%**
残高（百万円）	2,283	2,804	5,212	6,644	6,086	7,095	8,498	11,292

出所：会社資料よりSR作成

費用項目概説

保険引受費用推移

（百万円）	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
保険引受費用	5,616	5,541	7,146	9,797	11,450	13,448
正味支払保険金	1,369	3,767	4,829	7,304	9,465	10,693
損害調査費	203	317	392	480	581	660
諸手数料及び集金費	315	538	629	780	853	1,029
支払備金繰入額	523	0	152	348	140	149
責任準備金繰入額	3,206	919	1,141	883	409	916
うち未経過保険料	0	631	793	942	686	842
うち異常危険準備金	0	287	348	-58	-277	73
正味収入保険料比						
保険引受費用	87.2%	61.7%	65.8%	72.1%	72.6%	74.4%
正味支払保険金	21.3%	41.9%	44.5%	53.7%	60.0%	59.1%
損害調査費	3.2%	3.5%	3.6%	3.5%	3.7%	3.6%
諸手数料及び集金費	4.9%	6.0%	5.8%	5.7%	5.4%	5.7%
支払備金繰入額	8.1%	0.0%	1.4%	2.6%	0.9%	0.8%
責任準備金繰入額	49.8%	10.2%	10.5%	6.5%	2.6%	5.1%

出所：会社資料よりSR社作成

費用項目概説

（百万円）	FY03/14	対保険引受収益	備考
保険引受費用	13,448	74.4%	
正味支払保険金	10,693	59.1%	保有契約件数に連動する傾向 支払備金繰入額と合算して考える必要あり
損害調査費	660	3.6%	人件費が主体
諸手数料及び集金費	1,029	5.7%	代理店等への手数料。新規契約金額と連動する傾向強い（代理店手数料は新規時に手厚いため）
支払備金繰入額	149	0.8%	支払額の見積的意味合いだがペット保険は見積がない。支払保険金の仕掛的側面が強く、合算して分析する必要あり
責任準備金繰入額	916	5.1%	以下2項目の合計
うち未経過保険料	842	4.7%	各月毎に1/12法(*)により計算して合算して計算。これの前期比増分
うち異常危険準備金	73	0.4%	前期末残高の取崩（戻入益）と正味収入保険料の3.2%（繰入額）のネット金額。損害率（支払基準）が50%超時に期首残高を限度に取崩可能

出所：会社資料よりSR社作成

各費用項目についての特徴を上表にまとめた。保有契約件数や新規契約金額と連動する変動費的項目が多いが、正味支払保険金（支払備金繰入額含む）のように保険商品の中身を変更することで調整の余地がある項目も存在する。

損害率

費用関連の動向を知る指標としては、正味損害率、E/I 損害率、正味事業費率、またこれらを組み合わせたコンバインドレシオ等がある。これらの中で、一般企業の売上原価に相当するのが、損害率である。損害率は正味損害率と E/I 損害率があり、正味損害率は現金主義に近い考え方であり、E/I 損害率は発生主義に近い考え方である。

同社の損害率は、2010 年 10 月から商品改定（診療費 90%補償プランの商品を投入）の影響で上昇傾向にあったが、2013 年 3 月期下期以降は 90%補償プラン引受停止の効果もあり段階的に損害率が低減している。

E/I 損害率は 60%程度が適正

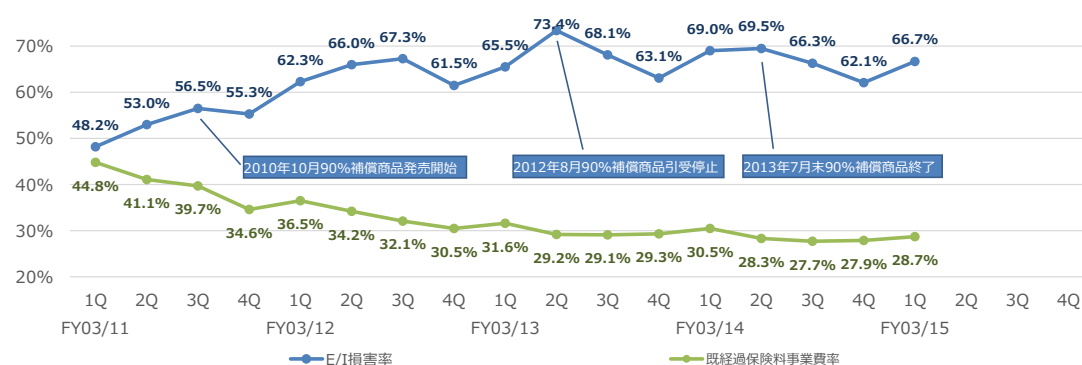
同社では、適正な E/I 損害率を 60%程度としている。60%の内訳は、以下。契約ペットの約半数が年間に何らかの病気、怪我をし、1 回あたりの診療費が 6,000 円～7,000 円、5 回程の通院で年間約 3.5 万円程度の支出となる。補償プランは 50%と 70%であり、平均の 60%を乗じると支払保険金は 2 万円強。これに損害調査費が加わり、保険料収入の平均単価である 38,023 円(*)に対して、損害率が 60%程度となる。

*正味収入保険料（2014 年 3 月期）÷保有契約件数（2013 年 3 月末と 2014 年 3 月末の平均）

損害率等の推移

		FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
正味損害率	…（正味支払保険金＋損害調査費）÷正味収入保険料	24.4%	45.5%	48.1%	57.3%	63.7%	62.8%
E/I損害率	… 正味支払保険金＋支払備金積増額＋損害調査費）÷既経過保険料	-	48.6%	53.4%	64.3%	67.5%	66.7%
正味事業費率	…（諸手数料集金費＋保険引受営業費一般管理費）÷正味収入保険料	48.0%	40.2%	36.3%	30.9%	28.5%	27.3%
ｺﾝﾊﾞｲﾝﾄﾞﾚｼｵ	… 正味損害率＋正味事業費率	72.4%	85.7%	84.4%	88.2%	92.2%	90.1%
E/I損害率＋正味事業費率		-	88.8%	89.7%	95.2%	96.0%	94.0%
ｿﾙﾍﾞﾝｼｰﾏｰｼﾞﾝ比率		-	-	304.1%	307.2%	281.3%	295.1%

出所：会社資料よりSR社作成

E/I 損害率及び既経過保険料業費率推移

出所：会社資料よりSR社作成

代理店手数料

代理店手数料は初年度が概ね 15%、2 年目以降の継続時は 5%程度に低下する。なお、初年度代理店手数料は新規契約の多寡、代理店経由の損害率の高低によって変動する場合もある点に留意したい。

SW 分析（Strengths,　Weaknesses）

強み（Strengths）

病院でのデファクトスタンダード化（どうぶつ保険証、カルテシステム）：
同社ペット保険は、窓口で同社発行の「どうぶつ保険証」を提示することで自己負担分のみを支払う窓口精算システムを採用する。契約者に利便性を提供するとともに同社にも経費削減効果をもたらしている。

「どうぶつ保険証」対応動物病院は 5,591 施設（2014 年 3 月末）と、産業動物を除く国内 6,996 施設（2013 年 12 月末、農水省）の大半をカバーする。アイペット、ペット＆ファミリーも同様のサービスを提供しているが、同社のネットワークは競合に対して（業界 2 位のアイペット保険の対応施設は 2014 年 4 月 30 日時点 3,025 施設）充実を見せる。

知名度、蓄積データ、顧客ベース、収益力を背景とした新規事業展開の余地:
同社はペット保険市場で保有契約数シェア 60%超と圧倒的なシェアを誇る。信頼性が重要な保険商品において、市場を寡占していること自体が強みとなる。そして、堅固な財務体質・キャッシュフローは業界での勝ち残りとともに、新規事業展開をする上で強みと考えられる。

安定したストック型ビジネス：
同社ペット保険の平均継続率は 88.5%（2014 年 3 月期）と高く、特に 2 年目以降の継続率は 90%を超えている。高い継続率はストック型の安定した収入構造をもたらしている。

弱み（Weakness）

消費増税や損害率の急上昇など、突発的な費用増減に対して収益が振れやすい
同社の収益構造は変動費の比重が高く、限界利益率が低い。このため、消費増税や損害率の急変など費用の増減が突発的に起こった際に、短期的に収益が振れやすい構造を持つ。

保険業法の足枷
同社は損害保険事業を営んでおり、その事業活動において保険業法の制約を受ける。今後、新規事業展開を行う際に、制約を受けない企業との競争が起こった際には条件的に不利な状況が生まれる可能性がある。例えば、新規事業を行う際のスピード感、連結ソルベンシーマージン比率に新規事業展開が与える影響などである。新規展開を図る上での弱みとなり得る。一方で、資本金の厚さなどから金融庁から保険業の免許を得ている点は、強みの側面も持つ。

競合比高水準の損害率
同社の損害率は競合と比較して高水準である。これは、同社の保険が顧客志向（顧客への保険金支払いが多い）ということの証左でもあるのだが、一方で、競合がこのコスト差の弱点を突いて、低価格戦略攻勢をかけてくる可能性がある。現段階では競合は規模がまだ小さく収益力が弱いことから、影響は出ておらず、同社も損害率の低下に注力している。しかしながら、その動向は注意が必要と考える。

中長期戦略

中期計画の推移

2011年5月18日発表		FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	-	-	-
（百万円）		実績	実績	予想	計画	計画	-	-	-
経常収益		9,215	11,107	13,458	16,048	18,733	-	-	-
経常利益		291	342	418	855	1,429	-	-	-
利益率		3.2%	3.1%	3.1%	5.3%	7.6%	-	-	-
YoY	経常収益		20.5%	21.2%	19.2%	16.7%	-	-	-
	経常利益		17.5%	22.2%	104.5%	67.1%	-	-	-

2012年5月24日発表		FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	-	-
（百万円）		実績	実績	実績	予想	計画	計画	-	-
経常収益		9,215	11,107	13,845	15,970	18,088	20,368	-	-
経常利益		291	342	337	755	1,393	2,009	-	-
利益率		3.2%	3.1%	2.4%	4.7%	7.7%	9.9%	-	-
YoY	経常収益		20.5%	24.7%	15.3%	13.3%	12.6%	-	-
	経常利益		17.5%	-1.5%	124.0%	84.5%	44.2%	-	-

2013年5月23日発表		FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16	-
（百万円）		実績	実績	実績	実績	予想	計画	計画	-
経常収益		9,215	11,107	13,458	16,186	18,136	20,218	22,570	-
経常利益		291	342	418	837	1,010	1,714	2,468	-
利益率		3.2%	3.1%	3.1%	5.2%	5.6%	8.5%	10.9%	-
YoY	経常収益		20.5%	21.2%	20.3%	12.0%	11.5%	11.6%	-
	経常利益		17.5%	22.2%	100.2%	20.7%	69.7%	44.0%	-

2014年5月8日発表		FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14	FY03/15	FY03/16	FY03/17
（百万円）		実績	実績	実績	実績	実績	予想	計画	計画
経常収益		9,215	11,107	13,458	16,186	18,366	21,790	25,000	27,700
経常利益		291	342	418	837	733	800	1,600	2,200
利益率		3.2%	3.1%	3.1%	5.2%	4.0%	3.7%	6.4%	7.9%
YoY	経常収益		20.5%	21.2%	20.3%	13.5%	18.6%	14.7%	10.8%
	経常利益		17.5%	22.2%	100.2%	-12.4%	9.1%	100.0%	37.5%
E/I損害率		48.6%	53.4%	64.3%	67.5%	66.7%	67.3%	65.5%	64.6%

出所：同社資料よりSR作成

中期計画（1 年毎見直し）：2017 年 2 月期経常利益 22 億円を目標

同社は中期計画を 1 年後に見直す形で発表している。2014 年 5 月発表の中期計画は 2017 年 3 月期に経常収益 277 億円、経常利益 22 億円に修正された。

中期計画では、既存事業であるペット保険の収益性改善を軸に、新規事業により事業の多角化を推進することを目指している。

ペット保険の収益性改善は、保険料収入の拡大と収益構造改革に分けられる。保険料収入の拡大は、ペット保険の市場規模を同社が新規契約獲得に努めることで拡大をさせ、且つ、継続率を維持するというもの。収益構造においては、料金やサービス内容の改定を含む商品内容の見直しや損害率のコントロール強化などで、収益構造の改善を進めるというものである。

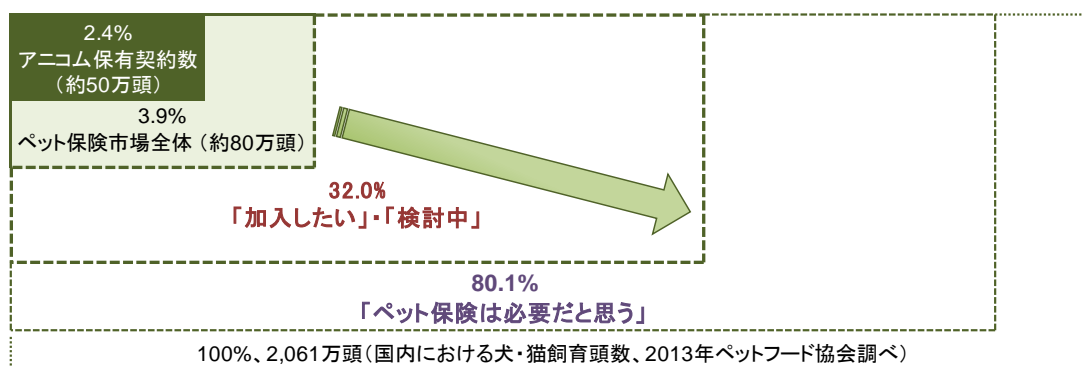
新規事業については、小森伸昭社長はペット関連市場における同社の地位を向上させる大きな計画を抱く。既存市場のペット保険を安定成長・安定収益源と位置付け、新規市場に投資を展開させていくというもので、具体的には高度先進医療の提供や遺伝病を含む予防医療など、既存の動物病院が提供していない新たな付加価値を提供することを目指している。
以下に各々の戦略を示す。

既存事業（ペット保険）に対する戦略

保険料収入の拡大：市場の拡大

ペット保険加入率はまだ 3.5%だが、加入意向・検討中は 32%との調査・試算も

ペット保険市場は同社が新規開拓してきた市場だが、保険の加入率（2012 年度 3.9%）は英国（2009 年度 22%）と比較してまだまだ低い。同社はペット保険市場拡大の可能性を信じている。国内犬猫飼育頭数 2,061 万頭（2013 年、ペット協会調べ）を分母として、現在の保険契約は約 80 万頭だが、同社は「ペット保険に加入したい」「検討中」の意向が 32%、「ペット保険は必要だと思う」が 80%あると試算、市場拡大の可能性があるとみている。

ペット保険市場拡大の可能性

出所：同社資料よりSR作成

英国並みのペット保険加入率を目指す。長期目標は保険引受収益 1,000 億円

このような既存代理店の深耕や営業範囲の拡大などにより、ペット保険市場の拡大と業績成長を目指している。試算ではあるが、上述のアンケート調査の「加入したい」「検討中」32%が全て加入したとすると、契約単価に変更がなければ約 2,300 億円の市場が期待できる。

また、ペット保険先進国である英国の加入率 25%（2009 年度）を採用すると約 1,800 億円となり、同社ではこの 1,800 億円に約 60%の市場シェアを乗じた 1,000 億円を長期的な目標に掲げる。

	人口 (a)	犬猫飼育頭数 (b)	(a) / (b)	ペット保険加入率(%)	市場規模	1契約単価
英国	6,323万人	1,520万頭	4.2人/1頭	約25.0%	約1,000億円	約26千円
北米	34,879万人	18,500万頭	1.9人/1頭	1%超	約620億円	約31千円
日本	12,756万人	2,061万頭	6.2人/1頭	約3.9%	約280億円	約35千円

日本が英国と同等のペット保険加入率と試算すると、約280億円×25%÷3.9% ≒ **約1,800億円**

注：英国は2009年度データ、北米・日本は2013年度データ
出所：会社資料、世界銀行(人口、2012年度）、ペットフード協会、Datamonitor社、Packaged Facts社

英国と日本との差異

英国では 2004 年頃からペット保険加入者の伸び率が加速した。同社では、同時期に TESCO や Sainsbury's といった大手小売チェーンが自社顧客へのサービスの一環として積極的に販売した時期と重なり、その後に通信販売型のペット保険も積極的に販売するようになった、と分析している。

日本国内の大手小売チェーンでは、イオンペット（イオン 75%出資）がペットショップや動物病院などを営んでいるが、ペット保険には進出していない。ペット保険市場が大きくなった際には、参入してくる可能性もある点は留意したい。現在、イオングループ、セブン＆アイ HD ともに、関連の「イオン保険マーケット」、「セブン保険ショップ」において、同社及びアクサダイレクトのペット保険を取り扱っている。

保険料収入の拡大：同社の成長戦略

同社はペット保険市場で保有契約数シェア 60%超を占めるマーケットリーダーであり、同社が新規契約獲得の拡大を進めることが、市場全体の拡大に向けての大きな要素となっている。ここでの同社の戦略は 2 つ。これからペットを飼う層の更なる開拓と、既にペットを飼っている層への慎重な開拓である。以下に概略を示す

1）これからペットを飼う層の開拓

ペットショップ代理店での保険契約の強弱は成長の源泉

同社のペットショップ代理店は 1,450 店（2014 年 3 月末時点）と、国内ペットショップの約 1/3 に相当する。同社ではペットショップ代理店の拡大余地はまだあるとみており、今後も営業体制を強化することで「面を増やす」としている。また、既存のペットショップ代理店においても「意識の浸透」を進めることはまだまだ可能と考えている。代理店の販売頭数に占める保険契約率（＝付保率）はそれぞれの代理店によって大きく異なっており、おおよそ 30%～70%程度と大きな開きが生じている。

新規顧客開拓へ費用を投入

同社は 2015 年 3 月期より、新規代理店の開拓や既存代理店との関係強化により費用をかけて強化していくことを表明している。2014 年 5 月には東北支店を開設し、営業体制の強化を図っている。代理店におけるこうした営業諸施策により、付保率を約 70%にまで上げていく計画である。同社は、2015 年 3 月期に販売経費を増額したいとしている。代理店手数料を含めた販促キャンペーンなどがなされる可能性があろう。

2014 年 3 月期のペットショップ代理店経由での保険契約数は 7.4 万契約、営業強化や代理店との関係強化により、9 万契約に上げる余地は十分にあると同社ではみている。

2）すでにペットを飼っている層の開拓

認知度を高めながら慎重に開拓を進めていく方針

ペット保険への意識が低い層に対しては、その困難さを同社も認めている。この層に対しては、例えば犬種に応じたかかりやすい病気・症状を伝えることでその必要性を理解してもらわなければいけない、とする。また、同社営業がカバーできていないネットを活用した零細ペットショップが多数あるとみており、潜在顧客として大きいと考えている。

代理店戦略の強化

既にペットを飼っている層に対してペット保険を認知してもらうためには、ペットショップの代理店だけでは難しい。そのため、同社は日常生活において接することがあり、かつ保険商品の販売が可能である事業者と代理店契約を結んでいる。たとえば、地銀・信金をはじめとする金融機関、新車販売を手掛けるカーディーラー、生協、企業内代理店などである。また、一部の動物病院とも代理店契約を結び、認知度を高めている。

ただし、広くマスに対してペット保険の認知を進めることは、逆選択（ペット保険に加入する動機が、保険金支払いリスクの高い層にとって、より高まるようになる）を惹起しかねないことから、この層に対する開拓は慎重に進めている。

収益構造の改革

損害率のコントロール強化

同社のペット保険は、契約ペットの平均年齢の上昇（ペットは毎年歳を取る）にともない保険金支払いのリスクも上昇し、結果的に損害率は上昇する傾向にある。同社では、適正水準とみなしている60%を目指して、1）引受時審査の強化、2）リスクの低い新生児案件の獲得強化を掲げている。

引受時審査の強化

同社の保有契約数約 50 万件のうち、約半分が保険金をほとんど請求していない。そして、約 3 割の契約者は平均して損害率 60%程度となる請求をし、数%の契約者が損害率 300%にも達する保険金請求をしているという。自動車保険では事故を起こした契約者が翌年以降も継続的に事故を起こすということはないが、ペット保険の場合はこうした高い損害率となる場合、慢性的疾患を持つケースが多数を占める。

「入通院限度日数あり」ペット保険の導入

2014 年 5 月 30 日付で金融庁より「入通院限度日数あり」ペット保険の認可を取得、下期からの販売を予定。販売開始以降、新規契約は「限度日数あり」保険のみとしていく方針（継続契約は選択可能）。SR 社では「限度日数あり」保険は保険料が下がるものの、限度日数を設けることで損害率の低下につながる可能性が高いと理解している。販売開始時期を勘案すると、業績への貢献は 2016 年 3 月期以降となると考えられる。

次世代カルテ管理システム「アニレセ F」活用による過剰医療防止への取り組み

同社では、こうした契約の継続審査の強化、また一方では動物病院に対して、例えば A という疾患の治療にかかる平均医療費は X 円、というデータを提供することで、動物病院側からも過剰医療にならないような取り組みを行っている。後者の取り組みとしては、同社子会社のアニコムパフェが 2013 年 11 月に販売開始した「アニレセ F」があげられる。

「アニレセ F」は、次世代のクラウド型動物医療カルテ管理システムで、ビッグデータを活用した症例毎の平均医療費が分かるなど、各種疾患統計や経営情報を分析・活用するシステム。獣医師がカルテ管理システム利用時に患者症例での平均医療費が表示することで、獣医師の過剰医療の抑制にもつながる。

カルテのオープン化に対応

また、同システムは、カルテのオープン化にも対応しており、患者の飼い主が、獣医師が記録したカルテを自宅で閲覧することが可能になる。医療のオープン化と同時に、動物病院にとっても患者との信頼関係が醸成できるシステムといえる。

「アニレセ F」の普及度合いに注目

旧世代のカルテ管理システム「アニレセ」は約 2,000 の病院で用いられている。「アニレセ F」への転換は 2014 年 5 月時点で約 100 程度だが、次世代システムの普及が進むことが損害率低下につながる可能性があるだけに、普及度合いに注目していきたい。

新規事業に対する戦略

新規事業（小動物医療等）で売上高拡大を目指す

現在、同社の売上高は資産運用収益も含めれば 99%をペット保険が占める（2014 年 3 月期現在）。小森伸昭社長は、長期的にはペット保険で 500 億円、新規事業で更に売上高の積み上げを図りたい、という構想を持つ。 SR 社では、ペット保険を安定成長・安定収益源として、成長市場である小動物医療関連事業に集中投資をする計画である、と推定する。

以下に新規事業と考えられる「小動物医療関連」の概略を示す

新規事業： 小動物医療関連

動物医療に進む意義

小森伸昭社長は、小動物医療に進出する意義として、「診療価格の適正化」「獣医師の処遇の改善」を掲げる。なによりも、「動物を治したい、という姿勢を貫く」とする。

市場規模は約 4,000～5,000 億円と試算可能

動物病院の統計データを調査すると、農水省統計（2013 年 12 月 31 日現在）では国内に 14,956 施設、うち産業動物を除いた「小動物・その他」の診療施設が 11,032 施設ある（個人診療施設が 6,996 施設、会社・その他が 3,815 施設）。総務省・経済産業省「平成 24 年経済センサス-活動調査」では全国 7,145 事業所、売上高 3,008 億円とある。農水省の診療施設数 11,032 を採用し、経済センサスの 1 事業所あたり売上高を乗じると 4,000～5,000 億円の市場規模と試算出来る。

動物病院のコスト削減につなげていく

同社では、既存の動物病院の大半は 1 名～数名の獣医師で運営されている一方、各病院が各々でシステム・診療設備を抱えており、固定費が高いと考えている。また、代診時の獣医師も待遇も改善の余地があるという。同社では動物医療における固定費率の改善を、既存の動物病院と協力して展開することで、既存の動物病院と Win-Win の関係となるような「診療価格の適正化」を図りたいとしている。そして、診療技術を上げることで出来得る限りの動物を治療したい考えだ。

既取引先との関係がリスク

同社が展開する動物医療は先進医療、予防医療であり、既存の動物病院と競合するものではないと同社では認識している。しかしながら、ペット保険を扱う既存病院が同社の動物病院展開を警戒する可能性がある点については、一番のリスクと認めている。既存病院の商圏を侵すという懸念を薄める為に、既存動物病院に対しては営業担当が丁寧に説明を続けることで、理解を得たいと考えている。

日本どうぶつ先進医療研究所を設立、2014 年 4 月から事業開始

同社はペット保険の健全な持続的成長を支えるべく、どうぶつ医療分野における基礎研究の推進、科学的根拠に基づく診療方法の確立、先進医療の開発に向けた臨床等を行うことを目的として 2014 年 1 月 24 日に日本どうぶつ先進医療研究所（Japan Animal Specialty Medical Institute Inc. (JASMINE)）を設立、同年 4 月から事業を開始した。

動物病院での医療行為に対する保険審査で難しいのが、どこまでが「治療」で、どこからが「介護」もしくは「美容」かという点。JASMINE では、難しい疾患について模範的な治療法を論文等で発表し、更に後述のアニレセ F にも取り込んで、各動物病院での参考例になることを目指している。これにより、損害率の低下、同社収益構造の改善に繋げていく考えだ。

また、代表取締役所長として、日本大学生物資源科学部獣医学科教授（獣医内科学研究室）であった上地正美氏を招聘、既に海外で手術を行うなど心臓外科分野での実績を積んでいる。

海外展開に対する考え方: カルテ管理システムから攻める

同社は 2014 年 3 月時点で海外展開を行っていない。日本国内で同社ペット保険の成長の原動力の一因となったカルテ管理システムは日本国内では約 2,000 の病院で採用されており、新規設立の病院での採用率もかなり高いものとなっている。

同社では、国内のデファクトスタンダードとなったカルテ管理システムを海外に輸出することから始め、その上に同社のペット保険を流通させていくという構想を持つ。中国やベトナム等のアジア諸国に一歩一歩進めていく考えとみられるが、同社ではスケジュールは未定としている。

予防事業

ブリーディングにおける遺伝病の予防

小森伸昭社長始め同社の経営陣は「保険の予防化」という意識がとても強い。日本では欧米とは違い血統に対する意識は薄い。犬においても同様だが、実は犬は遺伝病を多数持っているという。これは純血種の維持を起因とするもので、ブリーディングでもあまり意識されていない場合が散見されるようだ。結果、犬の遺伝病は欧米と比較して多くなっている。

ブリーディングでのミスは治療では治すことができない。こうした先天性異常から犬を守るためにも同社は中長期に亘りブリーダーとの関係強化を図り、遺伝病を予防する取り組みを強化したいと考えている。

過去の業績

前期以前の業績概況（参考）

2014 年 3 月期決算

2014 年 3 月期の業績は、経常収益 18,366 百万円（前年同期比 13.5%増）、経常利益 733 百万円（同 12.4%減）、当期利益 447 百万円（同 30.2%減）となった。

修正利益（異常危険準備金繰入額等の影響を除く実質ベース）では大幅増益

経常利益が減益となっているが、異常危険準備金繰入額（2013 年 3 月期は 277 百万円の戻入、2014 年 3 月期は 73 百万円の繰入）の影響によるもの。同社が用いている修正利益（経常利益±異常危険準備金影響額±資産運用収支±その他収支）ベースでは 729 百万円と、前期（420 百万円）比 73.5%の増益であった。

保有契約数、新規契約件数、登録代理店数、対応病院数等の指標は順調に増加

2014 年 3 月末の保有契約数は 504,969 件と前期末比 58,555 件、13.1%の増加となった。新規契約件数は 109,170 件と同 9.7%増、うちペットショップ経由の契約（主に 0 歳児）は 74,002 件となり 68%を占めた。同比率は 2012 年 3 月期及び 2013 年 3 月期の 62%から上昇しており、同社保有契約ポートフォリオの中長期的な改善に寄与すると考えられる。

登録代理店数は 4,924 代理店（うちペットショップ 1,450）と前期比 3.6%増（ペットショップは 4.3%増）となった。代理店や販売チャネル毎に損害率を算定した結果、利益率の低い代理店や販売チャネルの見直しを行ったものの、着実に代理店数を増加させた。

同社ペット保険の対応病院数は 5,599 病院と同 4.7%増と、こちらも着実に積み上がっており、国内の 2013 年 12 月末の動物病院数（産業用動物を除く）6,996 に対して 80%を占めている。

損害率は前期比改善を見せるが、会社計画よりは悪化

経常費用面では、経常費用の 61%を占める正味支払保険金及び支払備金繰入額が同社の想定以上に増加し、2014 年 3 月期の損害率は E/I 損害率が 66.7%、正味損害率が 62.8%となった。各々前期（67.5%、63.7%）比では 1 ポイント弱の改善を見せたものの、同社計画（66.2%、62.3%）には届かなかった。同社では会社計画に未達となった要因として、下記の損害率改善施策の効果の発現が遅れたことをあげている。

同社は損害率の改善のために、1）継続時の補償割合引き上げに対する審査強化（2013 年 8 月実施）、2）オンライン契約における保険契約始期日の変更（申込後 14 日から 1 ヶ月に延長。2013 年 10 月実施）及び補償割合 70%商品の取扱停止（2013 年 12 月実施）、3）販

売チャネル毎の損害率管理強化、対応医療機関との関係強化、保険金支払い管理体制の強化などに継続的に取り組んだ。また、補償割合 90%商品が 2013 年 7 月末をもって保有契約がなくなったこともあって、2014 年 3 月期の損害率は前期比での改善が進んだ。

事業費率は前期比・会社計画比ともに改善を見せた

事業費率は保険料を分母に、諸手数料及び集金費、損保事業の営業費及び一般管理費を分子として計算される。2014 年 3 月期は業務効率の改善を継続的に進めた結果、経常収益の増加もあって、正味事業費率は会社計画（28.1%）比、前期（28.5%）比ともに改善し 27.3%となった。また、既経過保険料ベースでの事業費率も前期の 29.7%から 28.6%と 1 ポイント強の改善をみせた。

財務諸表ほか

損益計算書

損益計算書（百万円）	FY03/08 連結	FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結	FY03/15 会社予想
経常収益	**7,267**	**10,800**	**9,216**	**11,107**	**13,845**	**16,186**	**18,366**	**21,790**
前期比	-	48.6%	-14.7%	20.5%	24.7%	16.9%	13.5%	18.6%
保険引受収益	-	6,442	9,003	10,858	13,592	15,781	18,087	
正味収入保険	-	6,442	8,981	10,858	13,592	15,781	18,087	
支払準備金戻入額	-	-	-	-	-	-	-	
資産運用収益	39	41	71	94	108	260	108	
利息及び配当金収入	39	40	71	78	92	113	18	
有価証券売却益	0	1	0	15	16	147	89	
その他経常収益	7,228	4,317	141	154	144	143	171	
anicom共済掛金収入	6,980	1,445	-	-	-	-	-	
anicom前受収益戻入額	-	2,433	-	-	-	-	-	
anicom未払給付金戻入額	-	326	-	-	-	-	61	
その他	248	112	141	154	144	143	110	
経常費用	**7,067**	**10,866**	**8,924**	**10,764**	**13,508**	**15,348**	**17,633**	
前期比	-	53.8%	-17.9%	20.6%	25.5%	13.6%	14.9%	
保険引受費用	-	5,616	5,541	7,146	9,797	11,450	13,448	
正味支払保険金	-	1,369	3,767	4,829	7,304	9,465	10,693	
損害調査費	-	203	317	392	480	581	660	
諸手数料及び集金費	-	315	538	629	780	853	1,029	
支払備金繰入額	-	523	-	152	348	140	149	
責任準備金繰入額	-	3,206	919	1,141	883	409	916	
資産運用費用	0	66	-	8	31	-	18	
有価証券売却損	-	-	-	2	-	-	18	
有価証券評価損	-	-	-	6	30	-	-	
有価証券償還損	-	-	-	-	-	-	-	
営業費及び一般管理費	2,950	3,640	3,072	3,312	3,392	3,632	3,982	
その他経常費用	4,573	2,432	311	296	287	264	183	
支払利息	-	0	0	-	-	-	-	
貸倒引当金繰入額	4	-	-	-	5	2	6	
株式交付費	-	-	28	-	-	-	-	
創立費償却	-	2	2	-	-	-	-	
開業費償却	26	102	102	102	102	76	-	
保険業法第113条繰延資産償却費	-	51	162	161	161	161	161	
その他の経常費用	4,540	2,277	16	32	18	23	15	
保険業法第113条繰延額	-455	-889	-	-	-	-	-	
経常利益	**200**	**-66**	**292**	**342**	**337**	**837**	**733**	**800**
前期比	-	-	-	17.3%	-1.5%	148.4%	-12.4%	9.1%
利益率	2.8%	-0.6%	3.2%	3.1%	2.4%	5.2%	4.0%	3.7%
特別利益	10	15	-	-	1	-	-	
特別損失	-21	-31	-22	-14	-7	-2	-8	
法人税等合計	-12	12	76	93	133	-194	-276	
当期純利益	**178**	**-142**	**346**	**421**	**465**	**640**	**447**	**509**
前期比	-	-	-	21.7%	10.5%	37.6%	-30.2%	13.9%
利益率	2.4%	-1.3%	3.8%	3.8%	3.4%	4.0%	2.4%	2.3%

出所：同社資料よりSR作成

注：四捨五入により会社数値と異なる場合がある点に留意

貸借対照表

（百万円）	FY03/08	FY03/09	FY03/10	FY03/11	FY03/12	FY03/13	FY03/14
資産							
現金･預金	1,116	601	1,652	3,682	5,098	4,986	4,457
買入金銭債権	500	-	-	-	-	-	-
有価証券	4,107	5,723	7,563	7,065	7,444	9,272	11,367
有形固定資産	114	98	107	96	93	86	118
建物	46	39	43	34	31	27	33
リース資産	-	1	7	7	5	3	1
その他の有形固定資産	68	58	58	54	56	55	83
無形固定資産	114	100	212	374	387	373	477
ソフトウェア	114	94	112	125	178	159	263
ソフトウェア仮勘定	-	-	95	246	208	213	214
リース資産	-	7	5	2	-	-	-
その他資産	1,816	2,162	1,986	1,975	1,981	1,940	2,112
保険業法第113条繰延資産	455	1,293	1,132	969	808	646	484
未収金	739	281	374	575	839	935	1,121
未収保険料	-	76	48	63	83	112	143
創立費	5	2	-	-	-	-	-
開業費	487	384	282	179	76	-	4
その他	-	-	150	186	172	245	357
貸倒引当金	-18	-	-	-	-5	-7	-13
繰延税金資産	-	-	74	187	353	219	116
資産合計	**7,748**	**8,685**	**11,594**	**13,382**	**15,355**	**16,872**	**18,634**
負債							
保険解約準備金	-	3,730	4,626	5,920	7,152	7,702	8,768
支払備金	-	523	500	653	1,001	1,142	1,291
責任準備金	-	3,206	4,125	5,267	6,151	6,560	7,476
その他負債	3,440	744	805	824	1,073	1,292	1,520
前受収益	2,433	38	47	-	-	-	-
未払金	948	362	326	234	341	398	447
仮受金	17	262	344	432	541	652	759
その他の負債	41	83	87	157	191	242	312
賞与引当金	21	28	32	46	55	69	86
特別法上の準備金	0	1	2	2	-	2	10
価格変動準備金	0	1	2	2	-	2	10
繰延税金負債							
負債合計	**3,464**	**4,503**	**5,464**	**6,793**	**8,283**	**9,067**	**10,385**
純資産							
株主資本	4,279	4,138	6,106	6,569	7,067	7,795	8,306
資本金	3,346	3,346	4,157	4,178	4,194	4,238	4,282
資本剰余金	3,236	3,236	4,047	4,068	4,084	4,128	4,172
利益剰余金	-2,303	-2,444	-2,098	-1,677	-1,211	-571	-147
自己株式	-	-	-	-	-	-	-
評価換算差額等	5	-2	24	18	3	9	-57
その他有価証券評価差額金	5	-2	24	18	3	9	-57
少数株主持分	-	46	-	-	-	-	-
純資産合計	**4,284**	**4,182**	**6,130**	**6,588**	**7,071**	**7,805**	**8,248**
負債･資本合計	**7,748**	**8,685**	**11,594**	**13,382**	**15,355**	**16,872**	**18,634**

出所：同社資料よりSR作成

注：四捨五入により会社数値と異なる場合がある点に留意

キャッシュフロー表

（百万円）		FY03/09 連結	FY03/10 連結	FY03/11 連結	FY03/12 連結	FY03/13 連結	FY03/14 連結
営業活動によるキャッシュフロー	(a)	737	1,608	1,792	1,879	1,507	2,009
投資活動によるキャッシュフロー	(b)	-1,367	-2,875	-1,936	-1,044	-1,852	-2,052
FCF (a) + (b)		**-629**	**-1,267**	**-144**	**835**	**-345**	**-43**
財務活動によるキャッシュフロー		-5	1,590	38	28	85	60
減価償却費及びのれん償却費	(c)	68	64	73	82	92	99
設備投資	(d)	-57	-190	-226	-95	-71	-87
運転資金増減	(e)	-	-	-	-	-	-
単純FCF (当期利益+(c)+(d)+(e)		**-130**	**220**	**268**	**452**	**661**	**459**

出所：同社資料よりSR作成

注：四捨五入により会社数値と異なる場合がある点に留意

その他

ペット保険の製品概要

同社の取扱商品は次表のとおりである（対象動物は犬・猫・鳥・うさぎ・フェレット）。

商品名	販売チャネル	商品内容
「どうぶつ健保ふぁみりぃ」	一般代理店 ペットショップ代理店 直販	*１年間の契約期間のうちに発生する、動物の病気・ケガに対し、補償対象となる診療費の50%あるいは70%を補償する。補償割合は、加入時に選択が可能。
「どうぶつ健保べいびぃ」	ペットショップ代理店	**ペットショップで販売する満１歳未満の動物が契約対象となり、動物の病気・ケガに対し、契約後最初の１ヶ月間は補償対象となる診療費の100%を補償する。その後の11ヶ月は診療費の50%あるいは70%を補償する。補償割合は、加入時に選択が可能。
「どうぶつ健保すまいるべいびぃ」	ペットショップとの直接契約	アニコム損害保険株式会社とペットショップ間で契約を締結し、ペットショップで販売する満１歳未満の動物に対してペットショップ自体が補償を付ける。動物の購入者は無償で１ヶ月間、補償対象となる診療費の100%の補償を受けられる。
「どうぶつ健保すまいるふぁみりぃ」	ペットショップ代理店	上記「すまいるべいびぃ」の補償期間１ヶ月中に、契約者が代理店に申し込み、継続契約を締結することで、さらに１年間、動物の病気・ケガに対し、補償対象となる診療費の50%あるいは70%を補償する。補償割合は、加入時に選択が可能。

*保険金支払限度額は、通院・入院は１日につき10,000円（50%補償）、14,000円（70%補償）としており、手術は１回につき100,000円（50%補償）、140,000円（70%補償）を限度としている。なお、手術の年間の支払限度日数（回数）は２回までとなる。
**保険金支払限度額は、通院・入院は１日につき20,000円、手術は１回につき200,000円まで。手術の年間の支払限度日数（回数）は２回までとなる。
*** 2014年11月より、どうぶつ健保ふぁみりぃは従来の商品を「ワイドタイプ」（限度日数なし）とし、「スタンダードタイプ」（限度日数あり）が加わった

出所：会社資料よりSR社作成

ペット保険の保険料

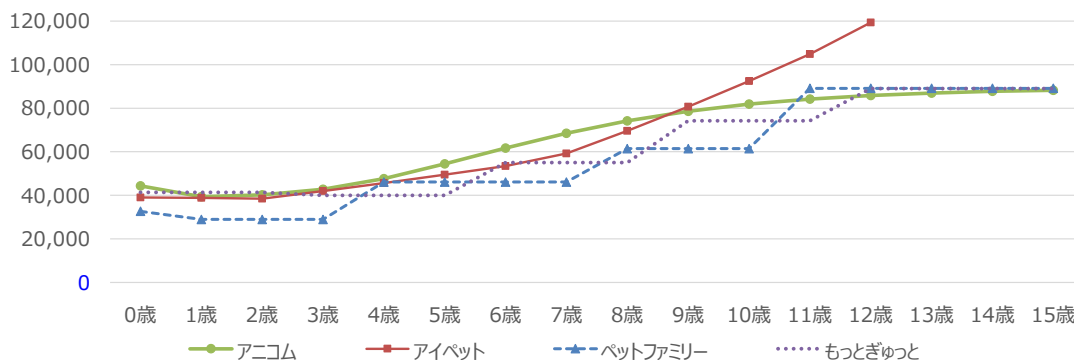
ペット保険の保険料は、年齢品種によって異なる。同社の料金体系では、犬は品種別に A（小型）～E（大型）にクラス分類されており、大型犬になればなるほど、料金が高くなる。

また、0 歳時は病気になりやすいため、保険料金は高めとなるが、1 歳になると料金は下がる。その後、動物の年齢が 1 歳上がるごとに基本保険料も原則、契約継続の時点で毎年上がる。

動物ごとの年間保険料（70%スタンダードタイプ。1 歳以上は継続割引 5%適用後。円）

	犬A	犬B	犬C	犬D	犬E	猫	鳥	うさぎ	フェレット
0歳	35,630	39,160	42,700	48,870	55,970	36,320	-	-	-
1歳	32,240	35,410	38,710	44,300	50,930	32,860	29,210	34,650	35,500
2歳	32,730	35,630	39,430	45,120	52,460	33,000	29,210	37,980	43,130
3歳	34,800	37,060	41,700	47,760	56,250	33,440	29,210	41,950	56,430
4歳	39,030	40,810	46,080	52,950	62,410	34,350	29,210	46,120	71,910
5歳	43,910	46,500	52,090	60,170	69,930	35,820	29,210	50,130	85,880
6歳	49,060	52,540	58,620	68,110	77,490	37,790	29,210	53,730	98,150
7歳	53,950	57,710	64,680	75,520	84,160	40,020	29,210	56,810	108,060

出所：同社資料よりSR作成
犬A：日本スピッツ、チワワなど。混血種は体重10kg未満
犬B：ミニチュア・ダックスフンド、柴犬、パピヨン、トイプードルなど。混血種は体重10kg～20kg未満
犬C：マルチーズ、秋田犬、ビーグル、チャウ・チャウ、プードル、ポメラニアン、ヨークシャーテリアなど。混血種は体重20kg～30kg未満
犬D：シー・ズー、ゴールデン・レトリーバー、コリー、ダックスフンド、フレンチ・ブルドッグなど。混血種は体重30kg～45kg未満
犬E：シベリアンハスキー、土佐犬、アメリカン・コッカー・スパニエル、ブルドッグなど。混血種は体重45kg以上
注：2014年11月改定。スタンダードタイプ（限度日数なし）

競合企業の保険料との比較

注1）： 70%補償プラン、中型犬（ペットファミリー区分では大型犬）の料金。インターネット経由は70%補償プランは選択不可
注2）：同社（アニコム）の保険料金は、継続割引の5%割引を適用後の料金。
注3）：各社インターネットからの申込みによる割引適用前の料金（アイペット10%引き、もっとぎゅっと5%引き）。
注4）：各社2頭目以降の契約は多頭割引が存在。
出所：各社資料よりSR作成

同社の保険料金プランは他社のプランに比較して、9 歳までは相対的に価格は高めとなるが、以降は平均的な価格設定となっている（70%補償プラン、中型犬プラン）。

契約手続きの流れ

ペットショップ以外の一般チャネルでは、ペットの種類や年齢、健康状態、過去の病気等の告知書を飼い主から徴求し社内審査を行う。保険引受可能となったペットは申込時点から 1.5～2 ヶ月の待機期間の後、保険契約が開始される。待機期間は、保険契約前の病気やケガを原因とする給付金の発生を防ぐためである。なお、ペットショップで販売された 0 歳児についてはリスクがないとみなし審査は行わない。

窓口精算システムで差別化

同社の強みとして、1）窓口精算システム、2）病院（レセプト作成システム）・ペットショップ（保険募集 Web ツール）・契約者（顧客 Web）・アニコム損保の情報をシームレスに繋げる IT システムの活用があげられる。窓口精算システムを構築しているのは同社とアイペット損保、ペット＆ファミリー少額短期保険の 3 社だけであり、動物病院にとっても顧客獲得ツールとなるため、その利便性は高い。

窓口精算システムを行うために、同社グループ開発のカルテ管理システム「アニコムレセプター」を動物病院に対し提供している。窓口精算システムは、人間の場合の公的健康保険制度と同じような仕組みである。対応動物病院では、顧客へ診療費の明細書を作成すると同時に同社への保険金請求（レセプト請求）用のデータを作成する。同社にデータを送付すると、調査後に保険金支払いが実行される仕組みで、動物病院での作業効率向上と、保険金支払い業務の効率化に貢献している。また、不正請求や計算ミスの未然防止すも可能となっている。

トップマネジメントの理念

ani（命）＋ communication（相互理解）＝ ∞（無限大）が企業活動の根源

同社はペットや飼い主、そして全ての動物の為に社名に掲げた「ani（命）＋ communication（相互理解）＝ ∞（無限大）」を企業活動の根源にすえている。この理由として「命あるものがお互いに理解し、ともに一つの目的に向かって力を合わせることで、これまで不可能と思われていたことが可能になると考えている」としている。

SR 社ではより具体的な理念として「保険制度を通じて契約者が（お金ではなくて）幸せになることを目指している」と考える。というのは、小森伸昭社長の原点とも言える以下の考え方が、同社の理念を表していると考えたからである。

健康保険におけるカルテのオープン化、予防産業へのシフト、二つの理念

カルテのオープン化への思い

小森伸昭社長は 1992 年に東京海上火災保険（現、東京海上日動火災保険）に入社、経済企画庁への 1996 年から 3 年間の出向を経て、2000 年 4 月に anicom（動物健康促進クラブ）を設立し理事長となった。

経済企画庁への出向時代に健康保険の改善に取り組み「カルテのオープン化」を論証し、無駄な検査・過剰な医療がなくなることで医療資源の無駄遣いがなくなる、増税の必要もないと 3 年間論証・提言し訴えてきた。しかし、日本の健康保険制度は保険的な数学的意味合いよりも社会保障制度としての意味合いが強く、残念ながらこの提言は採用されず、経済白書への掲載は途中で見送られてしまった。

人間の健康保険では夢はかなわなかったが、動物の世界で試みてみようと小森伸昭社長は考え、これが 2000 年の anicom の設立につながる。志を同じくする設立メンバーは小森伸昭社長、百瀬由美子常務ほか 1 名（故人）。

保険産業の予防産業へのシフト

小森伸昭社長は、前職や経済企画庁への出向経験を通じ、「保険が支払われるのは何らかの事故が発生したときであり、そこには必ず誰かの涙が流れている。そして保険会社にはその涙の元となる膨大な事故データが集まり、そこには同じ原因となるものが多数存在する。そうであれば、これからの保険会社の役割は、この事故データを精査して保険金を正しく払うことよりも、この事故データを用いて予防情報を提供することで、事故を防いで涙を流させないことにあるのではないか」という洞察があった。

例えば自動車保険では世界中のどの高速道路、どの交差点、何曜日、どの気象条件で、何色の車が事故を起こしやすいという統計・確率的な基礎情報がある。だからこそ保険料が計算

可能で請求ができる。小森伸昭社長は、この基礎情報をもとに事故を予見して事故になる前に保険契約者に教えてあげるような予防産業的にシフトするべきだと考えている。

灯志（とうし）

小森伸昭社長は、以前は「人間」という言葉に「人の間って何だ？」と違和感を持った。しかし、最近では人の間に立って人の間をつなくことに意味を感じ、夢は人間になることだと言う。また、「投資」については、志を灯すと書いて灯志（とうし）と読みたいとしている。

沿革

年	月	内容
2000年	7月	anicom（動物健康促進クラブ）から｢どうぶつ健保｣（ペット共済）に係る事務を受託するため、株式会社ビーエスピー（現同社）を設立
2004年	12月	アニコムパフェ株式会社を設立
2005年	1月	株式会社ビーエスピーをアニコム インターナショナル株式会社に商号変更
2005年	2月	アニコムフロンティア株式会社を設立
2006年	1月	保険会社設立準備子会社アニコム インシュアランス プランニング株式会社を設立
2007年	12月	アニコム インシュアランス プランニング株式会社がアニコム損害保険株式会社に商号変更。同社が金融庁より保険持株会社としての認可を取得。アニコム損害保険株式会社が金融庁より損害保険業の免許を取得
2008年	1月	アニコム損害保険株式会社が損害保険業を開始
2008年	6月	アニコム インターナショナル株式会社をアニコム ホールディングス株式会社に商号変更
2010年	3月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2014年	1月	日本どうぶつ先進医療研究所株式会社を設立
2014年	6月	東京証券取引所市場第1部へ市場変更

大株主

2014年3月末現在

大株主上位１０名	所有株式数（千株）	（割合）
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2,523	14.5%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1,772	10.2%
KOMORIアセットマネジメント株式会社	1,220	7.0%
ソニー損害保険株式会社	1,200	6.9%
野村信託銀行株式会社（投信口）	910	5.2%
CBC株式会社	666	3.8%
UBS AG LONDON A/C IPB SEGREGATED CLIENT ACCOUNT	581	3.3%
小森伸昭	447	2.6%
ジェーピー モルガン チェース バンク 380084	367	2.1%
アニコムホールディングス従業員持株会	319	1.8%

出所：会社資料よりSR作成

ところで

人気犬種推移

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
1	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	プードル	プードル	プードル	プードル	プードル	プードル
2	シー・ズー	シー・ズー	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ	チワワ
3	ゴールデン・レトリーバー	チワワ	シー・ズー	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	プードル	プードル	プードル	プードル	プードル	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド	ダックスフンド
4	ラブラドール・レトリーバー	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	シー・ズー	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ポメラニアン	ポメラニアン	ポメラニアン	ポメラニアン	ポメラニアン	ポメラニアン
5	チワワ	ラブラドール・レトリーバー	ラブラドール・レトリーバー	ラブラドール・レトリーバー	シー・ズー	パピヨン	パピヨン	パピヨン	ポメラニアン	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア
6	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ヨークシャー・テリア	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	シー・ズー	ポメラニアン	パピヨン	パピヨン	柴	柴	柴	柴	柴
7	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ゴールデン・レトリーバー	ゴールデン・レトリーバー	パピヨン	ラブラドール・レトリーバー	シー・ズー	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	シー・ズー	シー・ズー	シー・ズー	シー・ズー	シー・ズー	シー・ズー	シー・ズー	シー・ズー
8	ポメラニアン	パピヨン	パピヨン	プードル	パピヨン	ポメラニアン	ポメラニアン	ミニチュア・シュナウザー	ミニチュア・シュナウザー	フレンチ・ブルドッグ	パピヨン	フレンチ・ブルドッグ	マルチーズ	マルチーズ	マルチーズ
9	マルチーズ	ポメラニアン	ポメラニアン	ゴールデン・レトリーバー	ポメラニアン	ラブラドール・レトリーバー	ミニチュア・シュナウザー	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	フレンチ・ブルドッグ	柴	フレンチ・ブルドッグ	パピヨン	フレンチ・ブルドッグ	フレンチ・ブルドッグ	ミニチュア・シュナウザー
10	パピヨン	マルチーズ	ビーグル	ポメラニアン	柴	ミニチュア・シュナウザー	マルチーズ	フレンチ・ブルドッグ	マルチーズ	ミニチュア・シュナウザー	マルチーズ	マルチーズ	パピヨン	ミニチュア・シュナウザー	フレンチ・ブルドッグ
11	ビーグル	ビーグル	プードル	柴	ゴールデン・レトリーバー	柴	柴	マルチーズ	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	マルチーズ	ミニチュア・シュナウザー	ミニチュア・シュナウザー	ミニチュア・シュナウザー	ゴールデン・レトリーバー	ゴールデン・レトリーバー
12	柴	柴	柴	ビーグル	ビーグル	マルチーズ	ラブラドール・レトリーバー	柴	柴	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ゴールデン・レトリーバー	パピヨン	パピヨン
13	プードル	プードル	マルチーズ	マルチーズ	ミニチュア・シュナウザー	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	フレンチ・ブルドッグ	パグ	パグ	パグ	パグ	ゴールデン・レトリーバー	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク	ウェルシュ・コーギー・ペンブローク
14	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ミニチュア・シュナウザー	マルチーズ	ビーグル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ミニチュア・ピンシャー	ミニチュア・ピンシャー	ゴールデン・レトリーバー	パグ	ラブラドール・レトリーバー	ラブラドール・レトリーバー	ラブラドール・レトリーバー
15	シェトランド・シープドッグ	ミニチュア・シュナウザー	ミニチュア・シュナウザー	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ゴールデン・レトリーバー	パグ	ラブラドール・レトリーバー	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ラブラドール・レトリーバー	ラブラドール・レトリーバー	ラブラドール・レトリーバー	パグ	パグ	ジャック・ラッセル・テリア
16	パグ	シェトランド・シープドッグ	シェトランド・シープドッグ	パグ	パグ	パグ	ミニチュア・ピンシャー	ミニチュア・ピンシャー	ラブラドール・レトリーバー	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ミニチュア・ピンシャー	ミニチュア・ピンシャー	ジャック・ラッセル・テリア	ジャック・ラッセル・テリア	パグ
17	ミニチュア・シュナウザー	パグ	パグ	シェトランド・シープドッグ	シェトランド・シープドッグ	フレンチ・ブルドッグ	ビーグル	ゴールデン・レトリーバー	ゴールデン・レトリーバー	ゴールデン・レトリーバー	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ジャック・ラッセル・テリア	ミニチュア・ピンシャー	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル
18	アメリカン・コッカー・スパニエル	アメリカン・コッカー・スパニエル	アメリカン・コッカー・スパニエル	アメリカン・コッカー・スパニエル	フレンチ・ブルドッグ	ミニチュア・ピンシャー	ゴールデン・レトリーバー	ビーグル	ジャック・ラッセル・テリア	ジャック・ラッセル・テリア	ジャック・ラッセル・テリア	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	キャバリア・キング・チャールズ・スパニエル	ミニチュア・ピンシャー	ミニチュア・ピンシャー
19	ダルメシアン	ミニチュア・ピンシャー	フレンチ・ブルドッグ	フレンチ・ブルドッグ	アメリカン・コッカー・スパニエル	アメリカン・コッカー・スパニエル	アメリカン・コッカー・スパニエル	ジャック・ラッセル・テリア	ビーグル	ビーグル	ボーダー・コリー	ボーダー・コリー	ボーダー・コリー	ボーダー・コリー	ボーダー・コリー
20	ウエスト・ハイランド・ホワイト・テリア	ボーダー・コリー	ミニチュア・ピンシャー	ボーダー・コリー	ミニチュア・ピンシャー	シェトランド・シープドッグ	ジャック・ラッセル・テリア	アメリカン・コッカー・スパニエル	ボーダー・コリー	ボーダー・コリー	ビーグル	ビーグル	ビーグル	ビーグル	ペキニーズ

出所：ジャパンケンネル倶楽部よりSR作成

企業概要

企業正式名称	本社所在地
アニコム ホールディングス株式会社 Anicom Holdings, Inc.	〒161-0033 東京都新宿区下落合 1-5-22
代表電話番号	**上場市場**
03-6733-3000	東証マザーズ（2014 年 6 月 10 日より東証 1 部）
設立年月日	**上場年月日**
2000 年 7 月 5 日	2010 年 3 月 3 日
HP	**決算月**
http://www.anicom.co.jp/index.html	3 月

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

Current Client Coverage of Shared Research Inc.:

Accretive Co., Ltd.	Gamecard-Joyco Holdings, Inc.	Paris Miki Holdings Inc.
AEON DELIGHT Co.	GCA Savvian Corporation	Pigeon Corp.
Ai Holdings Corp.	Grandy House Corp.	Resorttrust, Inc.
Anicom Holdings, Inc.	Gulliver International Co., Ltd.	Round One Corp.
Anritsu Corporation	Happinet Corporation	Ryohin Keikaku Co., Ltd.
Apamanshop Holdings Co., Ltd.	Harmonic Drive Systems Inc.	Sanix Incorporated
ArtSpark Holdings Inc.	Infomart Corp.	Sanrio Co., Ltd.
Axell Corporation	Intelligent Wave Inc.	SATO Holdings Corp.
BALS Corporation	ITO EN, Ltd.	SBS Holdings, Inc.
Bell-Park Co., Ltd.	J Trust Co., Ltd	Ship Healthcare Holdings Inc.
Benefit One Inc.	Japan Best Rescue Co., Ltd.	SMS Co., Ltd.
Canon Marketing Japan Inc.	JIN Co., Ltd.	SOURCENEXT Corporation
Chiyoda Co., Ltd.	Kenedix, Inc.	Star Mica Co., Ltd.
Comsys Holdings Corporation	Kenko.com Inc.	Takashimaya Co., Ltd.
Creek & River Co., Ltd.	KLab Inc.	Takihyo Co., Ltd.
Daiseki Corp.	Lasertec Corp.	Tamagawa Holdings Co., Ltd
DIC Corporation	MAC-HOUSE Co.	3-D Matrix, Ltd.
Digital Garage Inc.	Matsui Securities co., Ltd.	TOKAI Holdings Corp.
Don Quijote Co., Ltd.	Medinet Co., Ltd.	Verite Co., Ltd.
Dream Incubator Inc.	MIRAIT Holdings Corp.	WirelessGate, Inc.
Elecom Co.	mobcast inc.	Yellow Hat Ltd.
EMERGENCY ASSISTANCE JAPAN Co.	NAIGAI TRANS LINE LTD.	Yumeshin Holdings
en-Japan Inc.	NanoCarrier Ltd.	ZAPPALLAS, INC.
FerroTec Corp.	Nippon Parking Development Co., Ltd.	
Fields Corp.	NS Tool Co.	
FreeBit Co., Ltd.	Onward Holdings Co., Inc.	

Attention: If you would like to see firms you invest in on this list, ask them to become our client, or sponsor a report yourself.

ディスクレーマー

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787